

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**ULUSLARARASI BORÇ KRİZİ VE TÜRKİYE BORÇLARININ
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ**

Ahmet Turgut AKKAYA

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Adana/2010

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**ULUSLARARASI BORÇ KRİZİ VE TÜRKİYE BORÇLARININ
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ**

Ahmet Turgut AKKAYA

Danışman: Prof. Dr. Erhan YILDIRIM

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Adana/2010

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne,

Bu çalışma, jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Prof. Dr. Erhan YILDIRIM
(Danışman)

Üye : Doç. Dr. Fikret DÜLGER

Üye : Yrd. Doç. Dr. Gülsen KRAL

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım.

...../...../2010

Prof. Dr. Azmi YALÇIN
Enstitü Müdürü

Not: Bu tezde kullanılan özgün ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 Sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ÖZET**ULUSLARARASI BORÇ KRİZİ VE TÜRKİYE BORÇLARININ
SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ****Ahmet Turgut AKKAYA****Yüksek Lisans Tezi, İktisat Anabilim Dalı****Danışman: Prof. Dr. Erhan YILDIRIM****Nisan 2010; 123 sayfa**

Dış borçlanma özellikle ekonomik performansları düşük ve kaynak yetersizliğine sahip gelişmekte olan ülkelerin başvurduğu bir finansman yöntemidir. Gerek gelişmekte olan ülkelerin gerekse gelişmiş ülkelerin dış borçlanmaya giderek ülke ekonomilerine bir ivme kazandırma çabalarına yıllar boyunca rastlanmıştır. Ancak kimi ülkeler dış borçlanmayı etkin bir şekilde kullanırken, kimileri ise aynı etkinliği sağlayamamıştır.

Bu çalışmada, dış borçlanma, Türkiye'nin dış borçlarındaki gelişmeler, dış borcun sürdürülebilirliği ve etkileri incelenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) 1970 sonrası dış borçlarındaki gelişmeler, borç krizinin nedenleri ve Türkiye'de 1970'li yılların sonlarında ortaya çıkan borç krizi, 1980 sonrası gelişmeler ve dış borç göstergelerindeki gelişmeler üzerinde durulmuştur.

1989 yılında 32 sayılı karar ile Türk parası konvertibl (yabancı paralar karşısında sınırsız değiştirilebilir) duruma getirilmiştir. Bu kararla birlikte firma ve kuruluşların dövizle borçlanmalarına olanak sağlayan bir uluslar arası finansal serbestleşme dönemine girilmiştir. Yüksek reel faizler ve değerli TL, kısa vadeli sermayeye uluslar arası piyasalardan daha yüksek getiri olanağı sağlamış ve ülke yatırımlara dönüşmeyen, yüksek karlar elde edip kısa sürede yurt dışına kaçan spekülâtif sermaye akımına uğramıştır. Buna bağlı olarak 1989 sonrası özel sektörün dış borçlanması hızla artmıştır.

Dış borçların sürdürülebilirliği kavramı, özellikle 1980'lerde çığ gibi büyüyen dış borç kullanım oranlarının, birkaç sanayileşmiş ülkenin sürekli olarak yaşadığı cari

işlemler dengesi açıklarının ve GOÜ' lerin yaşadıkları dış borç krizlerinin etkisi ile önem kazanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Dünya Borç Krizi, Dış Borç Sürdürülebilirliği, Zamanlararası Geri Ödeme Yeteneği, Eş Bütünleşme, Birim Kök, Türkiye

ABSTRACT**INTERNATIONAL DEBT CRISES AND SUSTAINABILITY OF EXTERNAL
DEBT OF TURKEY****Ahmet Turgut AKKAYA****Master Thesis, Department of Economics****Supervisor: Prof. Dr. Erhan YILDIRIM****April 2010, 123 pages**

External borrowing is a source of financing that especially developing countries which have low economic performance and scantiness of resources apply. Developing countries and developed countries have tried to raise their national economics with external borrowing for years. But some of countries could use external debt actively, some of them couldn't use.

In this work, external borrowing, developments in Turkey's debt along with the sustainability will be examined with theoretical framework. The debt crises of the late 1970s in Turkey and developments since then and the trends in foreign debt indicators are analyzed. In addition developments in foreign debt stock of developing countries since 1970 and the causes of debt crises are studied.

Turkish Lira was made fully convertible in 1989 by the issuance of decree number 32 the decree started the period of capital account liberalization which allowed the residents to borrow from the foreign markets. Higher real domestic interest rates and overvalued Turkish Lira yielded a higher return than the average return in the world markets: thus, attracting speculative short-term capital inflows which chased high yields on treasuries rather than fixed investment options, and rapidly turned into outflows in times of instability. As a result, starting in 1989, private sector foreign borrowing rose sharply.

The issue of external debt sustainability has gained importance by the effect of huge amount of increase in using external debt in 1980's a few developed countries prolonged balance of payments deficits and the debt crisis of developing countries.

Key Words: World Debt Crises, Foreign Debt Sustainability, Intemporal Solvency, Cointegration, Unit Root, Turkey

TEŞEKKÜR

Tez çalışmam süresince benden yardımını, ilgisini ve sabrını esirgemeyen danışmanım Prof. Dr. Erhan YILDIRIM' a saygı ve teşekkürlerimi sunarım. Tez jürisinde yer alan ve tez çalışmam boyunca bana her türlü yardım ve desteği sağlayan Doç. Dr. Fikret DÜLGER' e sonsuz saygı ve şükranlarımı sunmayı borç bilirim. Tez jürimde bulunan Yrd. Doç. Dr. Gülsen KIRAL' a destek ve katkılarından ötürü saygılarımı sunar, teşekkür ederim.

Yaşamımın her alanında, lisans ve lisansüstü eğitim çalışmalarımın hayat öğrenimime maddi ve manevi desteği ile her zaman yanımda olan dert ortağım, değerli babam Yaşar AKKAYA' ya, üzerimde hiçbir zaman ödeyemeyeceğim kadar çok emeği olan adımın sahibi sevgili annem Elif AKKAYA ile özverinin ve cömertliğin timsali kardeşlerime sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ.....	1
-------------------	----------

BÖLÜM I

BORÇLANMA VE DIŞ BORÇ SORUNU	4
1.1. Borçlanma İle İlgili Temel Kavramlar	4
1.1.1. Süreleri Bakımından Devlet Borçlarının Ayırımı	4
1.1.2. İsteğe Bağlı, Zorunlu Borçlar Ayırımı	5
1.1.3. İç Borçlar- Dış Borçlar Ayırımı	6
1.2. Dış Borçlanma Kavramı	7
1.2.1. Dış Borçlanma Nedenleri	12
1.2.2. Dış Borç Türleri	13
1.2.2.1. Proje Kredileri	14
1.2.2.2. Program Kredileri	15
1.2.2.3. Bağlı ve Serbest Krediler	16
1.2.2.4. Röfinansman Kredileri	17
1.3. Borçlanma-Vergi Ayırımı	17
1.4. Kalkınmanın Finansmanında Dış Borçların Yeri	18
1.5. İktisat Okullarının Borçlanmaya İlişkin Görüşleri	21
1.5.1. Klasikler	21
1.5.2. Neo-Klasikler	22
1.5.3. Keynezyen Görüş	23
1.5.4. Parasalcı Görüş	25
1.6. Dış Borçlanmanın Ekonomik Etkileri ve Kriz	25
1.6.1. Dış Borçlanmanın Sınırı Sorunu	28
1.6.1.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi	29
1.6.1.2 Ödemeler Bilânçosu Dengesi	29
1.6.1.3. Dış Borcun Vadesi	30

BÖLÜM II

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE KAMU AÇIKLARI VE BORÇLANMA EĞİLİMİ.....	31
2.1. 1969-1973 Dönemi ile 1973 Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçlarındaki Gelişme ve Değişmeler	34

2.2. Dış Borçların Ödenmesini Güçleştiren Nedenler.....	40
2.2.1. Dış Faktörler	40
2.2.2. Faiz Oranlarının Yükselmesi Ve Doların Değer Kazanması	40
2.2.3. Gelişmiş Ülkelerin İzledikleri Korumacılık Politikaları.....	41
2.2.4. Psikolojik Faktörler.....	42
2.3. Uluslararası Borç Krizi	43
2.3.1. Dünya Petrol Krizi ve Yansımaları	43
2.3.2. Borç Krizi ve Borçlanma Sorununun Derinleşmesi.....	46
2.3.3. Özel Kaynaklı Dış Borçlardaki Gelişmelerin Sonuçları.....	52
2.3.4. Dış Borçluluk Düzeyini Ölçmede Kullanılan Bazı Oranlar	56
2.3.4.1. Dış Borç Servisi Kapasitesi.....	57
2.3.4.2. Toplam Dış Borç/GSMH	57
2.3.4.3. Toplam Dış Borç/İhracat.....	58
2.3.4.4. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat.....	59
2.3.4.5. Dış Borç Faiz Servisi/İhracat	60
2.3.5. Borç Sorununun Çözümüne İlişkin Yaklaşımlar ve Çözüm Arayışları.....	62
2.3.5.1. Baker Planı	62
2.3.5.2. Brady Planı.....	63
2.3.5.3. Borç Silme.....	65
2.3.5.4. Paris Kulübü ve Resmi Borç Ertelemeleri	66
2.3.5.5. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri	70
2.3.6. Borç Krizi Sonrasında Uluslararası Borçlanmadaki Yeni Görünümler.....	71

BÖLÜM III

TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇ YAPISI VE DIŞ BORÇLARININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ.....	75
3.1. Dış Borçların Sürdürülebilirliği	75
3.2. Türkiyede Dış Borçların Sürdürülebilirliği.....	77
3.3. Türkiye’ de 1980 Öncesinde Dış Borçlar	78
3.4. Türkiye’de 1980 Sonrası Dış Borçların Gelişimi ve Yansımaları	81
3.4.1. Türkiye’de 1980–2009 Döneminde Dış Borçların Artış Nedenleri.....	93
3.5. Borçların Sürdürülebilirliğine İlişkin Teorik Model.....	96
3.6. Türkiye Dış Borçlanma ve Cari İşlemler Açığı İlişkisi	105

3.7. Kamu Gelirlerinin Artırılması Gereği ve Sorunlar.....	109
--	-----

BÖLÜM IV

SONUÇ.....	111
KAYNAKÇA	115
ÖZGEÇMİŞ.....	123

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1. Özel ve Resmi Kaynaklı Dış Borçların Vadesi	35
Tablo 2. Az Gelişmiş Ülkelerin Dış Borçlarındaki Gelişmeler (Milyar dolar).....	36
Tablo 3. Az gelişmiş Ülkelerin Dış Borçlarındaki Gelişmeler	36
Tablo 4. Arjantin, Brezilya ve Meksika'nın Dış Borç Stokundaki Değişmeler	37
Tablo 5. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Çok Taraflı Borç Ertelemeleri 1975-83 (Milyon dolar)	68
Tablo 6.A. 1980–2009 Döneminde Dış Borçların Vadesine Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)	86
Tablo 6.B. 2004–2009(Q2) Döneminde Dış Borçların Vadesine Göre Dağılımı (Milyar ABD Doları)	87
Tablo 7. 1980–2009 Döneminde Orta-Uzun Vadeli Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)	87
Tablo 8. 1980–2008 Döneminde Kısa Vadeli Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)	89
Tablo 9. Türkiye'nin 2000-2008 Dönemi Dış Borçluluk Rasyoları (Milyon dolar)	90
Tablo 10. 1981–2009 Dönemi ADF (Augmented Dickey-Fuller) Test Sonuçları.....	104
Tablo 11. 1981–2009 Dönemi Johansen Eş bütünleşme Test Sonuçları.....	104
Tablo 12.A. Cari İşlemler Açığı, Sermaye Girişi ve Dış Borç Artışı (Milyon dolar)...	106
Tablo 12.B. Cari İşlemler Açığı, Sermaye Girişi ve Dış Borç Artışı (Milyon dolar)...	106

GİRİŞ

19. yüzyılın ortalarında Osmanlı, Fransa'nın borç tuzağına düşmüştür. İstanbul'daki Fransız elçisi Marki de la Valette, bunun kibriyle “makam kayığı” na bir çift kürek daha taktırır. Böylece normalde elçilik kayıklarının beşle sınırlandırılan kürek sayısı yediye çıkar. Oysa yedi kürek, sadece saltanat kayıklarında kullanılmaktadır. Elçilik kayığı Boğaz'a çıktığında herkes onu saltanat kayığı sanıp selamlar. Saray, Paris'in para musluğu kesilecek diye görmezden gelir bu saygısızlığı...

Lakin Osmanlı'nın Paris'teki elçisi, aileden diplomat olduğu kadar Tercüme Odası'ndan yetişme bir aydın olan Ahmet Vefik Paşa'dır. O, alttan almaz. III. Napoleon' un beyaz renkli at arabasının aynısından bir makam arabası yaptırır kendine... Paris sokaklarında onunla dolaşır. Fransızlar, saygıyla selamlar “imparatorlarını”... Fransız hükümeti “Arabayı kaldırın” diye uyarır İstanbul Hükümetini... Osmanlı devleti cevap veremez.

Cevap, Ahmet Vefik Paşa'dan gelir: “Siz kayığı kaldırdığınız gün, ben de arabayı kaldırırım”. Bu restleşmenin ardından önce İstanbul'daki kayık kıyıya çekilir, ardından da Paris'teki beyaz araba...(Dündar C.,Milliyet; 11.05.2006)

Yurtiçi harcamaların yurtiçi kaynaklarla finanse edilmesinde karşılaşılan güçlükler, ekonomideki özel sektör ve kamu kesimi açısından dış borçlanma seçeneğini adeta bir zorunluluk haline getirmekte ve bu durum, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından giderek büyüyen bir problem haline dönüşmektedir. Dış borç sorunu, bu çerçevede, dış borcun sürdürülebilirliği temelinde ele alınmakta olup; konuya ilişkin literatürün oluşmaya başladığı 1980'li yıllardan itibaren ilgi ve dikkat çeken bir inceleme alanıdır.

Dış borçlanmanın nedenlerine bakıldığında, gelişmekte olan ülkelere kaynaklar kıt, gelir seviyesi düşük, ancak kalkınma ve gelişme ihtiyaçları engellenemez yoğunluktadır. Düşük gelir seviyesi yeterli tasarruf yapılamamasına ve ulusal gelirden yatırımlara ayrılan payın düşük kalmasına yol açarak yeterli sermaye birikimine olanak vermemektedir. Gelişmekte olan ülkelere teknoloji üretme konusundaki yetersizlikler yatırım malları ithalini zorunlu hale getirmekte; bu ülkeler kalkınmaları bakımından ihtiyaç duydukları ithalat genişliği nedeniyle tasarruf açıkları yanında dış ticaret açıklarıyla da karşılaşmakta ve dış ödemeler konusunda sıkıntıya düşmektedirler. Bu

kapsamda dış borçlanma yurtiçi tasarruf açığının ve/veya döviz açığının giderilmesi amacıyla gündeme gelmektedir.

Küreselleşen dünya ekonomisinde uluslararası ekonomik ilişkiler giderek yoğunlaşmaktadır. Bu yoğunluğun sonuçlarından birisi de yapılan dış borçlanmaların ekonomilere olan etkisidir. Dış borçlar geçmişte sadece olağanüstü dönemlerde başvurulması öngörülen bir gelir kaynağı iken, artık ülke ekonomilerinin gelişmesinde kullanılan bir finansman çeşididir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin sıkça başvurduğu bir finansman çeşidi olan dış borçlanma ile bu ülkeler ekonomik kalkınmalarını tamamlamaya çalışmaktadırlar.

1982 yılında Meksika'nın borçlarını ödeyemeyeceğini ilan etmesiyle ortaya çıkan ve uluslararası finans piyasalarında büyük sarsıntılara yol açan borç krizi, az gelişmiş ülke ekonomileri açısından yarattığı uzun vadeli olumsuz sonuçlar ve finans piyasalarında oluşan hassas dengeler nedeniyle önemini hala koruyan bir sorundur.

Uluslararası ekonomik ilişkiler, bilim ve teknolojiye ilerlemeler sonucu; ülkeleri iktisadi açıdan birbirlerine bağımlı hale getirmekte, mali piyasaların küreselleşmesiyle ülkelerin dış finansman ve kredi bulma olanakları artmaktadır. Tezin ilerleyen bölümlerde anlatılacağı üzere, uluslararası finansal kurumların (IMF, Dünya Bankası, Uluslar arası Özel Bankalar...) gelişmekte olan ülkelere kalkınmaları için 1970'li yıllardan itibaren ödünç verme girişimlerini kendi ekonomik çıkarları doğrultusunda arttırmalarıyla birlikte, 1980'li ve 1990'lı yıllarda borç krizleri yaşanmıştır. Uluslararası ölçekte yaşanan bu krizlerle birlikte, dış borç sürdürülebilirliği konusu önem kazanmış, uluslararası kuruluşlar öncülüğünde sorunun çözümüne yönelik stratejiler geliştirilmiş, sürdürülebilirliğin kurumsal ve kuramsal temelleri oluşturulmaya başlanmıştır.

Türkiye ekonomisinde yurtiçi tasarrufların yeterli düzeyde olmaması, sermaye birikimindeki yetersizlik, kamu harcamalarındaki aşırı büyüme, dış ticaretteki sürekli hale gelen açıklar ve çeşitli sermaye malları ile teknoloji transferi dolayısıyla dövize duyulan ihtiyaç, her dönemde ülke ekonomisinin temel sorunlarını oluşturmaktadır. Türkiye 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte özel kesim dış borçları hızla artmıştır.

Dış borç sorununu konu alan bu çalışma, gelişmekte olan ülkelere dış borç sorunlarını tanımlama, bu sorunun çözümü için uluslararası toplum tarafından

geliştirilen kurumsal ve kuramsal yaklaşımları incelemenin yanında, esasen Türkiye'nin dış borçlarının sürdürülebilir olup olmadığını belirlemeye çalışmaktadır. Bir başka ifadeyle, uzun dönemde dış borç geri ödemeleri bakımından, Türkiye'nin geri ödeme yeteneğine sahip olup olmadığı analiz edilmektedir.

Çalışma temel olarak üç ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde dış borçlanmaya ilişkin tanımlamalar verilecek, dış borç sürdürülebilirliğini tanımlayan değişkenler tanıtılacak ve incelenecektir. İkinci bölümde gelişmekte olan ülkelerde dış borçlanmanın nedenleri, iktisadi etkileri, sonuçları, dış finansmanın sağlanma ve dış açığın hesaplama yöntemleri tartışılacak, ağır borçlu ülkelerde dış borç krizleri ve bu krizlerin çözümüne yönelik girişim ve stratejiler açıklanacaktır. Ayrıca ağır borçlu ülkelerde dış borç sürdürülebilirliği ile sürdürülebilirlik kriterlerinin belirlenmesi ve gelişimine ilişkin ayrımlara değinilecektir.

Çalışmanın iddiasını oluşturan üçüncü ve son bölümde Türkiye'nin 1980'lerden sonra dış borç birikimi ile yakın bir ilişki içerisinde bulunan dış ve mali denge durumlarındaki gelişmeler incelenecek, dış borçluluğu tanımlayan çeşitli rasyolarla dış borç durumundaki gelişmeler ortaya konularak, ülkemizin 1980' den günümüze kadar geçen dönem itibarıyla, dış yükümlükler bakımından geri ödeme yeteneğine sahip olup olmadığına ilişkin analizler yapılacaktır.

BÖLÜM I

BORÇLANMA VE DIŞ BORÇ SORUNU

1.1. Borçlanma İlgili Temel Kavramlar

Borçlanma verginin alternatifi olarak görülmektedir. Vergiler yolu ile finansmana gidilmediği durumda borçlanmaya başvurulabilmektedir. Bu durumda borçlanma verginin ertelenmesine yol açar. Kamusal faaliyetleri gerçekleştirmek için yapılan harcamalar ile vergi ve diğer gelirlerin toplamı arasında bir fark olduğu zaman, devlet borçlanarak aradaki farkı karşılama yoluna gitmektedir. Bu durumun oluşmasında, özellikle modern ekonomik düşüncenin getirdiği, ekonomide bütçe denkleğinin önemli olmadığı, önemli olanın makro ekonomik dengelerin sağlanması olduğu fikrinden hareketle, borçlanmanın bütçe denkleğini sağlayıcı normal bir kamu geliri olarak görülmeye başlamasının önemli bir etkisi bulunmaktadır. Böylece, borçlanma normal bir kamu geliri niteliğine dönüşmüştür. Fakat bu durum, devletleri ilerleyen dönemde bir borç kısır döngüsü ile karşı karşıya bırakabilmektedir. Bunun sonucunda da borçlanmanın, borcun borçla finansmanı (refinansman) şekline dönüşerek, sürekli bir finansman aracı haline geldiği görülmektedir (Meriç, 2003; 1).

Dış borçlanma sermaye birikiminin yetersiz olması, kalkınmanın finansmanı, yurtdışına teknoloji ya da hammadde bağımlılığı, ödemeler dengesi açıkları, kamu açıkları vadesi gelmiş borçlara finansman sağlamak gibi ekonomik nedenlerden; ayrıca coğrafi şartların olumsuzluğu, askeri harcamaların yüksekliği, hızlı nüfus artışı gibi siyasi ve sosyal nedenlerden de kaynaklanabilir (Cangöz, 1996; 1; Evgin, 1996; 15).

1.1.1. Süreleri Bakımından Devlet Borçlarının Ayırımı

Süreleri göz önünde bulundurmak suretiyle devlet borçları iki şekilde ayırma tutulmaktadır. Bunlardan ilki ikili ayırım şekli olup buna göre; bir yıla kadar vadeli borçlar “kısa”, bir yılı aşkın süreli borçlar ise “uzun” vadeli borçlar olarak ifade edilmektedir. Kısa vadeli borçlara dalgalı borçlar da denilmektedir. İkinci ayırım şekli üçlü olup, buna göre; bir yıla kadar olanlara “kısa”, 1–5 yıl arasında olanlara “orta”, 5 yılı aşkın süreli olanlara ise “uzun” vadeli borçlar denilmektedir. Belirtilen süre sınırlamaları itibariyle kesin kurallar mevcut olmayıp, örneğin 10 yıla kadar süreli

devlet borçlarının da orta vadeli olarak değerlendirildiği görülmektedir. Uzun vadeli borçlar açısından; süresiz borç sayılabilecek uygulamalara da girişilebildiği ya da 75 yıl, 100 vadeli gibi çok uzun vadeli borç uygulamaları yapılabildiği görülmektedir. Süresiz borç uygulamasında, alacaklı kişi ya da kurum; yalnızca vermiş olduğu borcun getirilerinden yararlanmaktadır (Dedeoğlu, 1995; 45).

Uzun vadeli borçların normal kaynağı piyasada uzun süreli yatırım fırsatları bekleyen tasarruflardır. Kısa vadeli borçlanılan piyasaya genellikle para piyasası denildiği halde uzun vadeli kredi alınan piyasaya sermaye piyasası denilmektedir. Sermaye piyasalarından uzun vadeli kredi sağlamanın başlıca yolu tahvil ihracıdır (Müftüoğlu, 1989; 610).

Uzun vadeli borçlanmada devlet anaparayı değil yalnızca faizini ödeyerek, avantajlı duruma gelebilir. Devlet süresiz tahvilleri kendine uygun gördüğü tarihte satın alarak itfa edebilir. Süresiz tahvillerin avantajı, taşıdıkları nisbi olarak yüksek faizle, satın alacak kişiler için her yıl sürekli güvenilir bir gelir sağlamasıdır. Fiyat hareketlerinin fazla olmadığı istikrar dönemlerinde bu tür tahviller büyük sermaye sahipleri için özellikle avantajlı sayılabilir. Kısa vadeli dış borçlar ile uzun vadeli dış borçlar arasında önemli bir ilişki vardır; uzun vadeli borçların faiz ve ana paralarının zamanında ödenmemesi durumunda, kısa vadeli borçlanma artmakta ve bu durum borç faizlerinin yükselmesi ve ortalama ödeme süresinin kısalması gibi olumsuz gelişmelere yol açmaktadır (Kepenek:Yentürk, 2003; 160).

1.1.2. İsteği Bağlı, Zorunlu Borçlar Ayırımı

Kural olarak devlet borçları, borç vermesi söz konusu olabilecek kişilerin isteğine bağlı olarak sağlanmaktadır. Başka bir deyişle; vergi gibi zorunlu nitelikte olmayıp, devlet tarafından, miktarı, faizi, itfa koşulları, ihraç şekilleri ve yan çıkarları belirlenen borç tahvilleri toplumun ilgisine sunulmaktadır. Kişi ve kurumlar, kendi istekleriyle bu tahvillerden edinmek yoluna gitmektedirler. Şartların devlet tarafından belirlenmiş olması, isteğe bağlı borçlanmada dahi gizli bir zorlamanın bulunduğu şeklinde değerlendirilmesine neden olabilmektedir.

Zorunlu borçlanma ise, şartları devlet tarafından belirlenmiş borç tahvillerinin, belirlenen bazı kişi ya da kurumlar tarafından satın alınmalarının, başka bir söyleyiş ile devlete borç vermelerinin zorunlu tutulmasıdır. Borç vermeleri gereken kişilerin bu

konuda herhangi bir seçim hakkı mevcut değildir. Bu konuda belirli kurum veya kişiler için belirli oran veya miktarlarda borç verme zorunluluğu getirilebilmektedir. Özellikle isteğe bağlı borçlanmanın yeterince başarı sağlayamayacağı dönemlerde bu yöndeki vergiye benzer bir nitelik taşıyan zorunlu borç uygulaması, vadesi geldiğinde geri ödeneceğinden vergiden ayrılırlar. Başka bir deyişle; verginin “kesin” ödeme olmasına karşın, zorunlu borçlar vadesi geldiğinde ödenirler. Ayrıca bu tür borçlanmada, borç verenler faiz, vergi istisnası gibi bazı çıkarlar sağlamaktadırlar.

Zorunlu borçlanmaların, her şeye rağmen, normal dönemlerin gelir kaynağı olmadığı, bu yönetime daha çok savaş sonrası ya da önemli iktisadi sıkıntı dönemlerinde başvurulduğunu belirtmek gerekir.

1.1.3. İç Borçlar- Dış Borçlar Ayırımı

Devlet borçlanmalarının, iç ve dış borçlar şeklinde ayrımında çeşitli kriterler kullanılmaktadır. Bunlar arasında; borcun sağlandığı kişilerin uyruğu, borcun sağlandığı piyasanın uyruğu, borç alınan paranın niteliği gibi kriterler borcun niteliği hakkında bilgi vermektedirler. Borcun sağlandığı kişilerin uyruğu kriterinde, devlete borç veren kişilerin hangi ülke uyruğunda olduklarına bakılması gerekmektedir. Alacaklı kişiler yabancı bir devlet uyruğunda ise dış borç, borç alan ülkenin uyruğunda ise iç borç sayılacaktır. Buna göre devlet, borcu kendi yurttaşlarından sağlarsa iç borç, yabancı ülkelere ya da yabancı ülke kaynaklarından sağlarsa dış borç doğmaktadır. Buna göre; Türkiye’nin satışa çıkardığı tahvilleri Türkiye’de oturan yabancı uyrukluklar satın alırsa bu borç dış borç olmakta; buna karşılık, Türkiye’nin bir dış ülke piyasasında satışa çıkardığı borç senetlerini yabancı ülkelere oturan Türkler satın aldığı takdirde bu borç iç borç olmaktadır. Görüldüğü gibi, burada birinci halde ulusal ekonomi dışında bir ilişki doğmamakta, ikinci durumda ise, alacaklılar Türk olduğu halde, Türkiye ile bu ülkeler arasında bazı para transferi ve dış ödeme sorunları doğmaktadır. Bu nedenle, bu “alacaklının uyruğu” kıstası, yeterli ve tatmin edici değildir.

İkinci kıstas ise, birinciye kıyasla daha yeterli görünmektedir. Bu kıstas, “borcun sağlandığı piyasanın uyruğu”dur. Buna göre, borcun ulusal piyasadan mı yoksa uluslararası ya da dış piyasadan mı sağlandığına bakılmaktadır. Şüphesiz, ulusal piyasalardan sağlanan borçlar iç borç, yabancı piyasalardan alınanlar ise dış borçlardır. Birinciler ulusal para ile sağlandığı halde, ikinciler yabancı para ile sağlanır. Gerçekten,

uluslararası ilişkiler yönünden önem arz eden bu kıstas, daha tatmin edici görünmektedir. (Azgün, 2005; 8).

Borç olarak alınan paranın niteliğine bakma yoluyla da ayırım yapılabilir. Buna göre, borç; milli para üzerinde akdedilmiş, alacaklı durumunda bulunan kimse devlete para vermiş, devlet de borç anapara ve faizlerinin milli para ile ödemeyi taahhüt etmiş ise iç borç sayılmaktadır. Aksi takdirde, alacaklı kişiyle yabancı para birimi ile işlem yapıp ve borçlu durumda olan devlet de bunun karşılığında borcun anaparası ve faiz ödemelerini yabancı para ile ödemeyi taahhüt etmiş ise yapılan borçlanma dış borç uygulaması olarak kabul edilmektedir.

İç ve dış borçların ekonomiye yaptıkları etkiler çok farklıdır. Devlet borçlarının milli gelire ve onun dağılışına yaptıkları etkiler, toplam borç stoku içinde iç ve dış borçların ayrı mutlak seviyeleri ve nisbi önemleri ile yakından ilgilidir. Bundan başka dış borçlar genellikle, ekonominin dış ödeme gücünü, dış ödemeler dengesindeki ilişkileri değiştirebildiği halde, iç borçlarda böyle bir sonuç doğrudan söz konusu değildir.

1.2. Dış Borçlanma Kavramı

Dış borç kavramlarının teorik çerçevesinin belirlenmeye çalışıldığı bu bölümde, bu amaca uygun olarak, önce dış borçlarla ilgili genel bilgiler verilmeye çalışılacak, daha sonra 1980'li yılların başından itibaren ortaya çıkmaya başlayan uluslararası borç sorunlarına, bunun nedenlerine ve çözüm arayışlarına değinilecektir. Zira dış borç sorununun uluslararası ölçekte ortaya çıktığı uluslararası borç krizlerinin, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, etkili dış borç yönetimi sistemlerinin kurulmasına önemli ölçüde zemin hazırladığı anlaşılmaktadır.

Dış borçlar, yaygın olarak; vadesine, borçlulara ve alacaklılara göre sınıflandırılmaktadır. Dış borçlar vadesine göre, kısa vadeli dış borçlar ve orta-uzun vadeli borçlar şeklinde; borçlulara göre, kamu sektörü dış borçları ve özel sektör dış borçları şeklinde; alacaklılarına göre ise; ikili anlaşmalarla hükümetlerin, uluslararası kuruluşlardan ve uluslararası para piyasalarından sağlanan borçlar olarak sınıflandırılmaktadır (Pazarcık;Ünsal Nakipoğlu, 1989; 37, Erdoğan, Cengiz, 2002; 108).

Uluslararası ticarete, mal alış verişlerinde, ödeme sorunlarının ortadan

kaldırılması ve uluslar arası likidite yaratılması amacıyla sağlanan borçlar genelde kısa vadeli borçlar kapsamındadır. Ticari bankalar, özel ve kamu kuruluşları ile Merkez Bankası'nın borçlarını kapsamaktadır. Uluslararası faiz ve döviz kuru farklılıklarından yararlanmak için ülkeye giren kısa vadeli sermaye akımları da kısa vadeli dış borç yaratmaktadır. Bu tip kredilerin toplam içindeki oranlarında meydana gelen artış, dış borç ödeme gücü ile karşılanabileceğinin bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Orta ve uzun vadeli dış borçlar ise, hükümetten hükümete açılan program ve proje kredileri, uluslararası mali kuruluşların verdikleri kalkınma kredileri ve konsorsiyum kanalıyla yapılan yardımlardan oluşmaktadır (Karluk, 1994; 326; Merkez Bankası 1994; 47). Kısa vadeli dış borçlar ile uzun vadeli borçlar arasında da önemli bir ilişki vardır: Uzun dönemli borçların faiz ve anaparalarının zamanında ödenmemesi durumunda, kısa vadeli borçlanma artmakta ve bu durum borç faizlerinin yükselmesi ve ortalama ödeme süresinin kısalması gibi olumsuz gelişmelere yol açmaktadır (Kepenek; Yentürk, 2003; 160)

Alacaklara göre yapılan sınıflandırmada yer alan ikili anlaşmalarla hükümetlerden alınan krediler; kredi talebinde bulunan ülke ile kredi veren ülkenin aralarında yaptıkları anlaşmalar çerçevesinde sağlanan fonlardır. Krediler krediyi veren ülkenin para birimleri üzerinden sağlanır. Genellikle uzun vadeli, ödemesiz devreli ve düşük faizli kredilerdir. Uluslararası kuruluşlardan sağlanan krediler: Uluslararası Kalkınma Teşkilatı (AID), Dünya Bankası, Uluslararası Finans Kurumu (IFC), Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA), Avrupa Yatırım Bankası, İslam Kalkınma Bankası gibi kuruluşlardan sağlanan kredilerden oluşmaktadır. Bu kuruluşların verdikleri krediler genellikle uzun vadeli, düşük faizli kalkınma kredileridir. Uluslararası para piyasasından sağlanan krediler ise, kullanımları tamamen ticari esaslara dayanan kredilerdir. Dolayısıyla vadeleri, diğer kredi çeşitlerine göre genellikle daha kısa ve faiz oranları da daha yüksektir ve uluslararası para piyasalarından borçlanmanın toplam borçlanma içindeki payının artması olumsuz bir gelişme olarak kabul edilmektedir (Karluk, 2003; 329, Pazarcık; Ünsal; Nakipoğlu, 1989; 16-17).

Kamu borçları, merkezi ve yerel yönetimlerce yapılan borçlanmalardır. Kamu kesimi borçları içinde konsolide bütçe (Hazine borçları) ve bütçe dışı kamu sektörü borçları (Merkez Bankasının borçları) önemli bir yer tutar. Ayrıca, KİT ve Fonların borçları da kamu borçları içinde yer alır. Özel kesimin borçları ise, özellikle yabancı

ticari bankalardan, finans kuruluşlarından ve firmalardan sağlanan kredilerden oluşur. Kamu kesimi borçları daha çok orta ve uzun vadeli iken, özel kesim borçları büyük ölçüde kısa vadeli borçlardan oluşmaktadır(İnce, 2001;156-157).

Bir genelleme yapacak olursak, 19. yüzyıl mal ticaretinin günümüze oranla çok daha belirgin ve düzenli kalıplar içinde gerçekleştiğini görmekteyiz. Bu dönem boyunca, artan sanayileşme oranları ileri sanayi ülkelerini temel olarak imal edilmiş mallar üreten, bunun karşılığında da bugünkü anlamıyla az gelişmiş veya gelişmekte olan, çevre ülkelerinden daha çok temel besin ürünleri ve tropik ham maddeler ithal eden bir ticaret sistemini oluşturmuştu(Ruggie, 1982; Kolko, 1988).

Az gelişmiş konumunda bulunan ülkelerin dış borçlanma süreçleri kapitalizmin tarihi veya gelişmesiyle özdeşleşmektedir. Kapitalist üretim tarzının prekapitalist üretim tarzını tasfiye etmesine koşut dönüşüm ve yeniden yapılanma süreci dış borçlanma olgusunu doğurmuş ve yeni boyutlar kazanmasına yol açmıştır. Borçlanmada iç ve dış etkenlerin belirleyiciliği bizi borçlanmanın da ötesine, az gelişmişliğin oluşumunda iç ve dış devingenliğin etkilerine taşımaktadır (Sönmez, 2005; 17). Dünya Bankası'nın ülkeleri gelişmişlik durumuna göre sınıflandırırken kullandığı ölçü sadece kişi başına düşen gelirdir; her ne kadar objektif bir tanımlama şekli olmasa da kişi başına düşen reel geliri 9655 dolar ve yukarısındaki ülkeleri gelişmiş ve bu rakamın altındakileri gelişmekte olan ülkeler sınıfında nitelemiştir. Bu değişim içerisinde, ikinci dünya savaşının da sonucunda; dünya ülkelerini gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gibi sınıflandırmak mümkün hale gelmiştir. Bunun en önemli nedeni, sömürge döneminde sömürgeci ülkeler, sömürdüğü ülkelerin ekonomileri için temel yatırımları yapmadıkları ve bu ülkelere ucuz ham madde ve doğal kaynak temin edip, ürünlerini de bu ülkelere pazarlamaları sonucu, sömürülen ülkelerin siyasal ve ekonomik anlamda bağımsızlıklarını kazanmamalarıdır (Kar ve Taban, 2005; 7). Günümüzde, dünya nüfusunun yaklaşık yüzde sekseni, gelişmekte olan yani dünya ekonomisinde söz sahibi olamayan ülkelere yaşamaktadır. Yüzde seksenlik bölümün de en az yüzde yirmisi, yoksulluk sınırının altındadır. Fert başına düşen gelir yönünden, gelişmiş ülkelerle gelişmekte olan ülkeler arasında büyük bir uçurum gözlenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin, kalkınmalarını sağlayacak yatırımlarını gerçekleştirebilmelerini, tasarruf yetersizliği sınırlamaktadır. Tasarruf, planlanan yatırımların kaynağını oluştururken, yurt içinde üretilmeyen 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, artık ihracat yapamaz hale gelmiş az gelişmiş ülkelerin, bir yandan tasarruf yetersizliğini giderirken diğer yandan kalkınma için gerekli ithalatın yapılabilmesine olanak sağlamaktadır.

Bilimsel olarak ilk defa Charles Devenant tarafından 1710, David Hume tarafından da 1750’de inceleme konusu yapılan borçlanma, giderek günümüzün en ilgi çeken konularından birisi haline gelmiştir. Bir taraftan sosyal-ekonomik hedeflere ulaşılabilmesi, diğer taraftan uluslar arası mali ve iktisadi ilişkilerde gelişme ve devletin fonksiyonlarındaki artma, borçlanmanın bir gelir kaynağı olma niteliğini kaybettirmekte ve her zaman başvurulabilir bir görünüm kazandırmaktadır.

1980’li yıllardan itibaren uluslararası borç sorununun ve çok borçluluk kavramlarının giderek daha ağırlıklı olarak gündemi işgal etmesi, dış borçların aynı bazda izlenmesi ve bunun standart hale getirilmesi gereğini ortaya çıkarmıştır. Bu çerçevede Dünya Bankası, BIS, IMF, OECD gibi uluslararası kuruluşlar dış borç verilerinin standart hale getirilmesini sağlamak amacıyla, 1984 yılında ortak bir çalışma grubu kurmuştur. Bu çalışma grubunun 1988 yılında önerdiği ve ülkemizde de Hazine Müsteşarlığı tarafından kabul edilen dış borç tanımı şöyledir: Bir ülkenin belirli bir zaman dilimi içindeki gayri safi dış borçları, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış olan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülükler toplamıdır (Bal, 2001;14).

Gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik kalkınma çabalarını gerçekleştirebilmeleri ve toplumsal refahlarını arttırıp, bu toplumlarda yaşayan kişilere daha iyi yaşam koşulları sunabilmeleri için her yıl biraz daha artan dış kaynak gereksinimleri vardır.

Bunun yanında, hemen hemen bütün gelişmekte olan ülkelere tasarruf yetersizliği vardır ve döviz gelirleri de ekonomik gelişmeyi yakından izleyememekle birlikte, 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 yetersizliğini giderirken öte yandan kalkınma için gerekli ithalatın yapılmasına olanak sağlamaktadır(Aktaran Opuş,Aklin,1992;243). Tasarruf yetersizliğinin dış kaynaklara gerek duyulmaksızın giderilmesi, iç tasarrufların yükselmesine bağlıdır. Dikkatli uygulanan bir iktisat politikası ile bu sorun çözülebilir.

Az gelişmiş ülkelerin kalkınmasını, tasarruf açısından daha çok “döviz açığı” sınırlamaktadır (Savaş, 1996; 223). Döviz yetersizliğinin giderilmesi ise geniş çapta ihracat olanaklarına dayanmaktadır. Gelişmekle olan ülkelerin bu konuda karşılaştıkları sorunlar büyüktür. Bu yüzden gelişmekte olan bütün ülkeler ihracatla ilgili sorunlarını çözmeye ve döviz gelirleri ile giderlerini yüksek bir dış ticaret hacminde dengeye getirmeye çalışmaktadırlar. Dolayısıyla, gelişmekte olan ülkeler için dış borçlanmaya gidilmesi, ekonomik kalkınmanın sağlanmasında başvurulacak kaynaklardan birisi olmuştur.

Dünya ekonomisindeki dış borçlar, özellikle son on beş yılda gelişme yolunda olan ülkelerin refah artışlarını sınırlayan önemli bir kısıtlayıcı faktör olarak ortaya çıkmıştır. 1970’li yıllarda dünya ekonomisinin gündemine, enerji krizi ve petrol şokları girmiş, 1982’de Meksika’nın vadesi gelen dış borçlarını ödeyemeyeceğini ilan etmesiyle önemini artırmıştır. Meksika’yı izleyen Brezilya, Şili, Arjantin gibi diğer Latin Amerika ülkeleri, sorunun yayılmasında büyük rol oynamışlardır.

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 (Karluk, 2002; 337). 1980’li yılların başından bu yana gelişmekte olan ülkelerin hemen tamamına yakın kısmı, önemli dış borç sorunlarıyla karşılaşmışlardır. Bu sorunların ortaya çıkmasının iki önemli sebebi vardır. Bunlar; bu ülke ekonomilerinin yapısal zayıflığı ile borçlu ülkelerin izledikleri başarısız ekonomi

politikalarıdır. Bunlara ek olarak dünya ekonomisinde görülen durgunluk, reel faiz oranlarında meydana gelen artış, temel ürünlerin ihraç fiyatlarındaki ortaya çıkan düşme, yeni ticari borç bulmada karşılaşılan zorluklarda, bu ülkelerin önemli dış ödeme güçlükleriyle karşılaşmalarında etkili olmuştur. Dış ödeme sorunu olan ekonomilerin dış borcu yüksek olduğu için, bu ülkeler, iç talebi kısıtlayıcı ve ithalatı azaltıcı tedbirlere zaman içinde başvurmuşlardır.

1.2.1. Dış Borçlanma Nedenleri

Dış borçlanma özellikle uzun dönemli ve ülkeye büyük faydalar sağlayacak yatırım projelerinin hayata geçirilmesinde önemlidir. Çünkü üretime yönelik yatırımlar, hem toplam ve kişi başına düşen reel gelirin artırılmasında, hem de iktisadi kalkınmanın sağlanmasında belkemiği durumundadır (İnce, 1996; 606).

Yatırımlar için gerekli olan kaynakları karşılamada ülkelerin ekonomik yapıları sermaye piyasaları yetersiz ise büyüme için gerekli olan kaynaklar dışarıdan sağlanmaya çalışılır (Zıllıoğlu, 1984; 5).

Dış borca yönelmenin diğer nedenleri şu şekilde sıralanabilir.

- Milli geliri artırmak,
- İstihdamı genişletmek.
- Ödemeler dengesindeki dengeyi sürdürmek,
- Fiyat istikrarını devam ettirmek,
- Gelir dağılımını yeniden düzenlemek,
- Dengeli bölgesel gelişmeyi sağlamak (Evgin, 2000; 2).

Gelişmekte olan ülkelerde piyasa kuvvetlerinin kendiliğinden işleyişi, bu ülkelerin kalkınması için gerekli yatırım hacmini yaratmamaktadır. Ayrıca kaynakların optimal dağılımı da söz konusu değildir (Kazgan, 1991; 311). Çeşitli nedenlerle gelişmekte olan ülkelerin borçlanmaya talebi artmaktadır. Bu nedenlerin önemli kısmı ekonomik nedenler olmakla birlikte, etkileri bakımından sosyal problemlerle bağlantılıdır. Gerçekten de başlı başına ekonomik bir olay gibi görünen ekonomik kalkınmanın uzantısında ortaya çıkan sosyal sorunlar görmezlikten gelinemeyecek kadar önemlidir. Öte yandan dış borçların dış politikayla olan ilişkisi, özellikle resmi krediler bağlamında öne çıkmaktadır. Kredi kullanıcıları bakımından daha çok ekonomik gerekçelere dayanan uluslararası finansman ve dış kredi, kredi verenler

bakımından bazen politik ve stratejik amaçlara hizmet edebilmektedir. Bu bakımdan dış borçlardaki politik unsur diğer bütün ekonomik aktivitelerden daha belirgindir.

Devleti dış borçlanmaya iten sebepleri en genel anlamda ikiye ayırabiliriz. Bunlardan birincisi, kamu harcamalarını karşılamak için içeriden yeterli miktarda gelir elde edilebilecek olmasına rağmen, harcamaların mal ithalatını gerektirmesi ve bu gereksinimin ülkenin ödemeler dengesinde açıklara yol açmasıdır. Örneğin savaş halinde iken, ithal edilecek savaş malzemelerinin, ülkenin altın ve döviz gelirlerini aşabilecek potansiyelde olması; ülkeyi dışarıdan borçlanmaya mecbur kılabilir. Dış borca yönelten ikinci genel neden ise; ülkenin iç kaynaklarının kamu harcamalarını karşılamamasıdır. Bu ana sebeplerin haricinde devlet iç ve dış borçlanma arasında bir tercihte bulunarak da dış borçlanmaya yönelebilir (Yaşa, 1981; 54-55).

Bu noktada gelişmekte olan ülkelerin artan dış kaynak sorunun azaltılması tüketim kısıtlamaları yerine üretim artışlarına dayalı ihracat stratejilerinin uygulanmasına bağlıdır. Üretim hacminin genişletilmesi gereklidir (Minibaş, 1992; 64).

1.2.2. Dış Borç Türleri

Dış borçlar, kullanıldıkları kaynaklar, bu kaynakların vadelerinin uzunlukları, borçlanmanın yapısının ne tür bir borç olduğu gibi birçok kritere göre sınıflandırılabilirler. Dolayısıyla; bunları kendi aralarında gruplandırarak dış borç sınıflandırması yapmak daha uygun olacaktır. Dış finansman ihtiyacı başlıca iki kaynaktan karşılanmaktadır. Bunlardan birincisi özel ve resmi kaynaklardan sağlanan dış kredi borçlar, diğeri ise çok uluslu şirketler tarafından yapılan doğrudan yatırımlar için transfer edilen yabancı sermayedir (Alpar ve Ongun, 1987; 81).

“Bir büyük şirketin üretimini kurulu bulunduğu ülkenin sınırlarının ötesinde yapmak üzere ana merkezinin dışındaki ülkelerde üretim tesisi kurması veya mevcut üretim tesislerini satın alması veya sermayesini arttırarak kendine bağlı bir şirket durumuna getirmesi bir doğrudan dış yatırımdır (Seyidoğlu, 2001; 397). “Yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınması” (DPT, Öz. İht.Kom.Rap, 2001; 5) şeklinde de ifade edilen doğrudan dış yatırımlar, üretime dönük olan yabancı ülkelerin fiziki üretim araçları üzerinde gerçekleştirilen yatırımlardır. Bu yönüyle hisse senedi-tahvil gibi menkul değerlere yani sermaye piyasası araçlarına veya kısa süreli para piyasası araçlarına yapılan mali nitelikteki dış yatırımlardan ayrılır.

Doğrudan dış yatırımlar yoluyla yerli şirketlerin mülkiyetine kısmen veya tamamen sahip olması ve bu şirketlerin yönetiminde söz sahibi olması globalleşen dünyada bir anlamda ülke ekonomisinin dünya ekonomisiyle rekabet halinde olmasını sağlamaktadır. Doğrudan dış yatırımlar, bir ülkeye ya döviz transferi yolu ile ya üretimde kullanılarak makine, teçhizat ve diğer üretim araçları şeklinde ya da lisans, teknik bilgi, know-how gibi gayri maddi haklar olarak girmektedir. İşte bu yöntemle bir firma ya merkezi dışındaki bir ülkede yeni bir şirket kurar ya da yurtdışındaki mevcut bir firmayı tamamen veya kısmen satın alır (Saatçioğlu, 2002; 1).

İkinci olarak, vadesi bir yıl ve daha kısa süreli dış borçlar vadeleri açısından kısa vadeli borçlar olarak tanımlanır ve genelde uluslararası ticarete, ödeme sorunlarının ortadan kaldırılması ve uluslararası likidite yaratılması amacıyla kullanılır. Vade yapılarında kesin bir ayırım yapmak zor olmakla birlikte, vadesi bir ila beş yıl arasında olan dış borçlar orta, beş yıldan daha fazla olanlar ise uzun vadeli dış borçları oluşturur. Orta ve vadeli krediler eğer vadesi gelmiş bir borcun röfinansmanında kullanılmayacaklarsa proje ya da program kredisi şeklinde ya belirli projelerin finansmanı için duyulan kaynak ihtiyacında ya da belirli bir programın desteklenmesi için program kredisi şeklinde kullanılırlar. Ve son olarak ise, dış borçları sağlandıkları kaynaklar açısından da bir tasnife tabi tutmak olanaklıdır. Dış borçlar sağlandıkları kaynaklar açısından en genel anlamda ikili çok taraflı veya ticari banka krediler şeklinde tanımlanabilir.

İkili krediler hükümetler arası ilişkiler sonucu borç veren ülkenin kamu kesimi, kaynaklarından sağladığı krediler iken çok taraflı krediler uluslararası finans kurumlarınca sağlanan kredilerdir. Ticari banka kredisi ise, ticari bankalara sağlanan kredilerdir.

1.2.2.1. Proje Kredileri

Proje kredileri, özellikle Dünya Bankası tarafından verilen ve belirli bir projenin gerçekleştirilmesi amacıyla kullanılabilen kredilerdir (Kalenderoğlu, 2005; 237). Bu krediler, kalkınma planları ve yıllık yatırım programlarında yer alan çeşitli kamu sektörü projelerinin dış finansman ihtiyacının karşılanmasına yönelik kredilerdir. Bunlar yalnız alındıkları projenin finansmanında kullanılabilirler. Yani projeye bağlıdırlar. Proje kredileri bazen projenin dış finansmanının yanında ulusal para ile ilgili

harcamalarının karşılanması amacıyla da sağlanmış olabilir (Kepenek ve Yentürk, 2003; 185). Az gelişmiş ülkenin kendi iç tasarruflarıyla karşılanamayan büyük projelerin finansmanında buna gerek olabilir.

Proje kredileri borçlu ülkedeki belirli bir kaynak bulunması için sağlanan kredilerdir. Belirli bir projenin gerçekleştirilmesi amacıyla sağlanan kredileri proje kredisi olarak adlandırmak mümkündür (Seyidoğlu, 2001; 503). Ama projenin yatırıma dönüşmesi için gerekli sermaye ihtiyacının, iç tasarrufların yetersiz kalması sonucu ülkenin içinde bulunduğu finansman açığı nedeni ile dış borç alarak sağlanmasına yönelik bir kredi türüdür.

Bu tür krediler üç kaynaktan sağlanır:

- a. Ticari bankalardan sağlanan ihracat kredileri,
- b. Satıcı kredileri
- c. Uluslararası finans kuruluşlarından sağlanan krediler

Proje kredileriyle krediyi alan ülke açısından amaç projenin yatırıma dönüştürülmesi için ihtiyaç duyulan finansman açığının temin ederek projenin yatırıma dönüştürülmesini sağlamaktır. Krediyi veren taraf ise kredi alan ülkede alım gücü yaratarak bu ülkeye olan ihracatını artırmak dolayısıyla kendi sanayileşme yapısını güçlendirmek isteyecektir.

Az gelişmiş ülkeler genellikle, kalkınmada sağladığı serbestlik nedeniyle program kredilerini tercih ederler. Yardım eden ülkeler ise siyasal nedenlerle ya da kullanımı denetlemek amacıyla projeye bağlı kredilerden yanadır. Uluslararası kurumların yardımlarının büyük çoğunluğu proje kredisi şeklinde olmaktadır.

1.2.2.2. Program Kredileri

Program kredileri, genellikle IMF ve Dünya Bankası tarafından verilen ve belli bir istikrar programı için kullanılması uygun görülen kredilerdir (Akdoğan, 1997; 259).

Bu krediler, belirli bir yılın, dış finansman açığını kapatmak için kullanılan, herhangi bir projeye bağlı olmayan genel finansman kredileridir. Bu tür krediler, genel olarak ödemeler bilânçosu açıklarını gidermeye ve ekonominin gerektirdiği ithalatın yapılmasına olanak sağlamaktadır. Genel anlamda program kredileri, proje kredileri dışında kalan bütün kredi akımına eşit olarak tanımlanır. Program kredileri, belirli bir program dâhilinde ülkenin gerçekleştirmeyi planladığı hedeflere ulaşmak için gerekli

finansman açığının kapatılmasında kullanılır. Belli bir yılın dış finansman açığını kapatmak için kullanılan belirli bir projeye bağlı olmayan genel finansman kredilerdir (Fıstık, 2001; 13).

Proje kredisi olarak sağlanan kaynak sadece o projenin gerçekleşmesi için gerekli harcamalar için kullanılırken program kredisi olarak sağlanan kaynak, genel kalkınma bedelleri için gerekli dış alımların yapılmasında hatta dış borcun yeniden sağlanan bir dış borçla ödenmesi şeklinde kullanılabilir.

Program kredileri devletten devlete ikili finansman ilişkileri şeklinde olabileceği gibi nadiren de olsa uluslararası kuruluşlardan sağlanabilir. Az gelişmiş ülkeler açısından, bu iki tür kredi karşılaştırıldığında, program kredilerinin kullanımda sağladığı serbestlik dolayısıyla daha avantajlı olduğu söylenebilir. Ancak kredi veren ülkeler veya uluslararası mali kuruluşlar siyasi nedenlerle ve denetlemesinin kolaylığı açısından proje kredilerini tercih etmektedirler. Bu iki tür kredi politik açıdan karşılaştırıldığında ise önemli bir fark ortaya çıkmaktadır. Program kredileri her yıl veya bir yıl içinde birkaç defa tekrarlanan görüşmelere veya kararlara bağlı bir uygulamadır. Bu açıdan bakıldığında alacaklı ülke, kısa dönemler içinde borçlu ülkenin konjoktürel durumunu izleyebilmekte ve bunu etkileyebilecek müdahalelerde bulunabilmektedir.

1.2.2.3. Bağlı ve Serbest Krediler

Bağlı krediler; borçlu ülkeye sağlanan fonların alacaklı ülkeden mal ve hizmet alması şartına bağlanmış kredilerdir. Bağlı kredilerin yalnız bir ülkeden satın alınacak bütün malları kapsaması ülkeye bağlı, bunun yanı sıra sadece ülkeye bağlı olmayıp mal türlerine de bağlı olan durumlarda ise ülkeye ve mala bağlı kavramları kullanılmaktadır (Tekin, 1988; 55).

Bir başka tanıma göre de; krediyi veren ülkenin mallarının satın alınması kaydıyla verilen kredilere bağlı krediler, böyle bir kayda bağlı olmadan sağlanan kredilere de serbest krediler denir.

Bağlı kredilerin; az gelişmiş ülkeler açısından olumlu yönü, kaynak niteliğinde olmalıdır. Bu şekilde bağlı bile olsa ekonomik kalkınma için gerekli bazı kaynakları sağlama olanağına sahip olurlar. Fakat bu tür kredilerin olumsuz yönü daha ağır basmaktadır. Öncelikle bu tür kredilerin ticaret saptırıcı işlevi vardır. Bu da sonuçta pahalı mal almak gibi bir duruma neden olmaktadır. Ayrıca bağlı krediler, bürokratik

açından karmaşık birtakım işlemler gerektirmekte ve bu süreç içerisinde gecikmeler ortaya çıkmaktadır. Diğer taraftan bağlı krediler, kalite yetersizliğine, hem üretilen hem de ithal edilen mallar açısından neden olmaktadır. Genel olarak, bağlı kredilerin sakıncaları; ülkeye belli bir projeye bağlı olmaları oranında daha da artmaktadır.

Fakat bağlı kredilerle az gelişmiş ülkelerin yardım verenlerin pahalı ve düşük kaliteli mallarını satın almak zorunda bırakılmaları, dış yardımların ekonomik değerini azaltıcı bir faktördür. Sanayileşmiş ülkelerin, serbest piyasalarda satılmayan mallarını bu yolla satmaya çalıştıkları pek sık görülmüştür.

Ne verildiği kaynağa, ne de belirli bir projeye bağlı krediler, tamamıyla serbest kredilerdir (Seyidoğlu, 2001; 492). Kredi alan ülke bu durumda sağlamış olduğu fonları kullanırken diğerlerindeki gibi bir kayda tabi değildir. Uygulamada bu tür krediler daha az yaygındır.

1.2.2.4. Röfinansman Kredileri

Röfinansman; yüksek faizli bir borcun ödenmesi için düşük faizli yeni bir borçlanmaya gidilmesi demektir (Seyidoğlu, 2001; 517). Röfinansman kredileri, daha önce alınmış olup da, vadesi dolan borçları ödeme sıkıntısı çeken ülkelerin başvurdukları bir kredi türüdür. Vadesi gelen borçları ödeme güçlüğüne düşen ülkeler yeniden borçlanmaya giderek, eski borç yükünden belli bir zaman için kurtulmuş olacaklardır. Burada dikkati çeken nokta, röfinansman kredilerinde, daha önceden alınmış olan borcun faizinin altında yeni bir borçlanmaya gidilmiş olmasıdır. Röfinansman işlemi ertelemeden farklıdır. Çünkü borç vadesinde ödenmekte, ama ödenen borç kadar yeni kredi açılmaktadır.

Borç ertelemesinin ana nedeni; borçlu ülke için, borç ödemesi sırasındaki ülkede meydana gelebilecek sosyal ve ekonomik sıkıntıları önlemeye yöneliktir. Borç ertelemesi ise, vadesi gelen borcun ileriki yıllara bırakılmasıdır. Borç ertelemesinin bir başka nedeni de, bu yolla alacaklı ülkeler, az gelişmiş ülkelerle ilişkilerini daha etkin bir şekilde sürdürebilirler.

1.3. Borçlanma-Vergi Ayırımı

Borçlanma ile verginin iktisadi etkileri bazı açılardan birbirinden farklıdır. Ekonominin içinde bulunduğu koşullar, borçlanmanın etkilerinin vergilere tercih

edilmesine yol açabilir.

Borçlanma dış ülkelerden yapılıyorsa, yapıldığı dönemde borçlanan ülkenin kullanabileceği kaynaklara ve döviz, olanaklarına ilaveler sağlar. Diğer bir deyişle, borçlanan ülke o dönemde ürettiği kaynakları aşan harcamaları ve olağan döviz gelirlerini aşan ithalat miktarlarını gerçekleştirebilir. Oysa vergiler, zorunlu olarak iç kaynaklara yöneldiğinden böyle ek olanaklar yaratma gücünden yoksundur.

Borçlanma geçici bir finans kaynağı olmasına rağmen, vergi kesin bir finans kaynağıdır. Devlet, borçlanma yoluyla gelir elde eder; ancak elde edilen gelir vadesi geldiğinde faizi ile birlikte ödenmek durumundadır. Hatta bu ödemelerin kaynağını da vergilerin oluşturduğu söylenebilir. Devletin toplam harcama miktarının, vergi ve diğer cari gelirler (örneğin teşebbüs gelirleri) miktarını aşması durumunda bütçenin açık vereceği bilinmektedir. Bu açığın vergi oranları artırılarak, ya da yeni vergiler konularak finanse edilmesi düşünülebilir. Ancak, gerek ekonomik gerekse politik açıdan vergilemenin sınırlarına ulaşılmış olması bu açığın borçlanma ile karşılanmasını gerektirebilir. Açığın vergileme yerine borçlanma ile karşılanmasının ise, doğaldır ki, ekonomi üzerinde etkisi farklı olacaktır. Hatta borçlanma seçeneği bir kere tercih edildiğinde, borcun miktarındaki veya bileşimindeki değişikliklerin ekonomik etkileri de farklı olmaktadır (Ataç, 2006; 173). Türkiye bütçelerinde son yıllarda harcamaların çok gerisinde kalan bütçe gelirleri, içinde bulunan enflasyon koşullarında, ya harcamalarda azaltmayı ya da vergi gelirlerinde artışı zorunlu kılmasına rağmen, bu yol yerine bütçe açığının borçlanma ile karşılanmasına çalışılmaktadır (Kazgan, 1991; 131).

1.4. Kalkınmanın Finansmanında Dış Borçların Yeri

Az gelişmiş ülkelerin gelişmiş ülkelerle aralarındaki ekonomik ve sosyal farkı kapatabilmeleri için ulusal gelirlerinin önemli bir kısmını yatırımlara ayırmaları gerekmektedir. Yatırımların kaynağı ise tasarruflardır. Dolayısıyla, yüksek bir yatırım GSMH oranının gerçekleşebilmesi için tasarruf/GSMH oranının da artması gereklidir. Ancak az gelişmiş ülkelerin hemen hemen hepsinde iç tasarruflar hedeflenen büyüme oranını finanse edebilecek düzeyde değildir. Bunun temelinde yatan temel neden ise az gelişmiş ülkelerde kişi başına düşen gelir seviyesinin düşük olmasıdır.

Az gelişmiş ülkeler Nurkse'ün deyimiyle bir “kısır döngü (vicious circle)” içinde bulunurlar. Bu ülkelerde milli gelir düzeyinin düşük olması, tasarrufların da

düşük düzeyde olmasına yol açmaktadır. Düşük tasarruf oranı sonucunda yatırımlar arttırılamamakta ve milli gelir yine düşük düzeyde kalmaktadır. Bu yoksulluk zincirini kırmanın bir yolu dış kaynak sağlamaktır (Seyidoğlu, 2001; 697).

Toplam tasarrufları olumsuz yönde etkileyen bir diğer faktör de gelir dağılımındaki adaletsizliktir. Ayrıca az gelişmiş ülkelerde gelirin büyük bir kısmının tüketim harcamalarına yönelik olması ve bu ülkelerin gereksiz ve lüks tüketimi teşvik eden bir ortam içinde bulunmaları ve gelişen kitle iletişim araçları yoluyla Batı tarzı tüketim kalıplarının yaygınlaşması da az gelişmiş ülkelerin iç tasarruf hacmini olumsuz yönde etkilemektedir. Tüm bunların yanı sıra finansal ve mali aracı kurumların gelişmemiş olması iç tasarrufları olumsuz yönde etkilemekte ve mevcut iç tasarrufların da yatırıma dönüşme sürecine engel oluşturmaktadır. Az gelişmiş ülkelerdeki dış ticaret rakamlarına bakıldığında, bu ülkelerin kronik bir dış ticaret açığı ile karşı karşıya kaldıkları görülmektedir. Sonuçta tüm bu açmazlar karşısında az gelişmiş ülkeler dış kaynak aramak zorunda kalmaktadır (Altuncu, 1989; 14-15).

Az gelişmiş ülkeler hızlı bir iktisadi büyüme sürecine girdiklerinde iki tür açık ile karşılaşmaktadır. Bunlardan birisi “tasarruf açığı” (saving gap), diğeri ise “dış ticaret açığı” (foreign trade gap) dır. Tasarruf açığı, iç tasarruflar ile iç yatırımlar arasındaki farkı; dış ticaret ya da döviz açığı (foreign exchange gap) ise ithalat ile ihracat arasındaki farkı ifade etmektedir. Tasarruf açığının dış ticaret açığına özdeş olması milli gelir muhasebesinin doğal sonucudur. Bunu şu şekilde gösterebiliriz:

Y= Milli gelir

C= Tüketim

I= Yatırım

X= İhracat

M= İthalat olmak üzere dışa açık bir ekonomide denge milli gelir düzeyi harcamalar yöntemiyle:

(1) $Y=(C_g+C_p)+(I_g+I_p)+(X+M)$ (1) olarak, gelir yöntemi ile:

(2) $Y=(C_g+S_g)+(C_p+S_p)$ (2) olarak yazılabileceğinden, (1) ve (2) numaralı denklemlerden (3) numaralı denklem elde edilebilir:

(3) $(C_g+S_g)+(C_p+S_p)=(C_g+C_p)+(I_g+I_p)+(X+M)$ bu denklemden de (4) numaralı denklem elde edilir:

(4) $(I_g-S_g)=(S_p-I_p)+(M-X)$

Buna göre; milli gelir dengesi için yatırımların yurtiçi tasarrufları aşan kısmı dış açığa eşit olacaktır. Tanrıkulu'na göre kaynak açısından da iki açığın aynı olması gerekir. Çünkü; dış borç ek sermaye mallarını ekonomiye sunmak suretiyle hem tasarrufları hem de ithalatı arttırmaktadır. Bu durumda da tasarruflar ithal fazlası olarak gözükecek yani dış borç ithalat fazlasına eşit olacaktır. Uygulamada bu iki açık birbirine eşit değil ise dış borcun ilgili ülke açısından darboğaz teşkil ettiği sonucuna varmak gerekmektedir (Tanrıkulu, 1983; 16-17, Yeldan, 2004; 107-108).

Dış kaynakların iktisadi büyüme ve kalkınmanın finansmanındaki önemine büyüme teorilerinde de değinilmiştir. Bunlar içinde en bilineni Harrod-Domar büyüme modelidir. Aslında bu modelin, az gelişmiş ülkelerin iktisadi büyüme problemine çözüm getirmek gibi bir amacı yoktur. Modelin amacı; gelişmiş ekonomilerde tam istihdam seviyesini gerçekleştirmek için gelir, tasarruf, yatırım ve üretim arasında bir denge kurmaktır. Ancak bu model, dış kaynakların iktisadi büyüme ve kalkınmada önemli bir faktör olduğunu savunan iktisatçılar için önemli bir teorik dayanak olmuştur. Harrod-Domar büyüme modeline göre tasarruf hacmini yani yatırım miktarını arttırmak, büyüme hızını arttırmak demektir. Tasarruf düzeyinin düşük olduğu bir durumda dış borç almak, mevcut tasarruflara bir katkı sağlayarak büyüme hızının yükselmesini sağlayacaktır.

Tanrıkulu'na göre; “dış borçlar sadece yatırımlara kanalize edilebilir kaynakları arttırmakla kalmazlar. Marjinal tasarruf eğilimi ortalama tasarruf eğiliminden büyük olduğu takdirde, milli gelirden meydana gelen artış yurtiçi yatırılabılır kaynakları çoğaltacaktır. İç tasarrufların artmasıyla dış tasarruflara olan ihtiyaç ortadan kalkacak ve ana para + faiz ödemeleri için gerekli finansman sağlanacaktır” (Tanrıkulu, 1983; 17). Uzun dönemde dış kaynak kullanımından beklenen fayda bu yönde olup, böylece ülke ekonomisi kendi kaynaklarıyla sürekli büyümeyi gerçekleştirebilecektir.

Sermaye birikimi (dolayısıyla yatırımlar), kalkınmanın ön koşulu olarak ortaya çıktığında tasarrufların önemi de ön plana çıkmaktadır. Başka bir ifade ile eğer kalkınma, belli büyüklükte bir yatırım hamlesinin gerçekleşmesine bağlıysa, o zaman bu yatırım hamlesini finanse edecek gerçek kaynakların sağlanması da hayati önem taşıyacaktır. Bunun sonucunda kalkınmanın ancak reel tasarrufların artırılması ya da tüketim düzeyinin kısıtlanması şeklinde bir fedakârlıkla sağlanabileceği ortaya çıkmaktadır. Bugünün gelişmiş ülkelerinin hepsi bulundukları noktaya bu yoldan

ulaşmışlardır (Öğretmen, 1988; 4).

1.5. İktisat Okullarının Borçlanmaya İlişkin Görüşleri

1.5.1. Klasikler

19. yüzyılda devletin küçültülmesi taraftarı olan Klasik iktisatçılar, kamu harcamalarının temelde verimsiz olduğunu ve yapılan zorunlu kamu harcamalarının vergi ile finanse edilmesi gerektiğini savunmuşlardır (İnce, 2001; 4). Bütçe denk olmalı, kamu gelirleri kadar harcama yapılmalı ve bunun sonucu özel tasarruflar özel yatırımlara aktararak ekonomide etkinliğin sağlanacağı, savaş ve benzeri gibi önceden kestirilemeyen ve zorunlu haller dışında devletin borçlanmaya başvurmaması gerektiği savunulmuştur. İlk olarak Carl Dietzel ve Adolph Wagner, kamu hizmetlerine olan talebin devamlı bir artış içinde olduğunu, bu nedenle de kamu harcamalarının (cari giderler gibi) düzenli gelirle, öncelikle vergilerle, buna karşın düzensiz harcamaların (yatırım amaçlı olanlar, okul yapımı vs..gibi) borçlanmayla finanse edilebileceğini belirtmişlerdir (Czada, 1987; 348-349).

Klasik düşünceye sahip iktisatçıların görüşlerine göre devlet hiçbir zaman borçlanmamalıdır. Devletin faaliyet alanı sınırlı olmalı, eğitim, savunma, sağlık, adalet gibi temel görevlerini yerine getiren bir görünüm çizmelidir. Bütçede açıklara yer verilmemeli, denk bütçe politikasına göre hareket edilmelidir. Dolayısıyla Klasiklerde giderlerin sadece normal gelirlerle karşılanması beklenmektedir. Devletin sadece olağanüstü durumlarda borçlanmaya gidebilmesini savunan Klasikler, borçlanmanın gelecek nesillere bir yük olarak yansıtılmasından bahseder, alınan borcun ödeme aşamasında faiz ve masraflarla daha yüksek miktarlara ulaşacağını savunurlar.

Klasiklerin bakış açısına göre devlet muhasebesi ile bir kişi ya da özel firmanın muhasebesi arasında bir fark yoktur. Borçlanma, borç alana ödemeleri erteleme imkânı veren bir gelir artırma aracıdır. Borçlanmaya başvurmak, yalnızca tekrarlanmayan ya da olağanüstü talepler veya geçici olması beklenen kamu harcamasına ilişkin gereksinimlerin göstergesidir.

Klasiklere göre eğer kamu borcu ile elde edilen kaynak, üretimde kullanılmazsa devletin maddi gücü aynı oranda azalacaktır. Borçlanma borcun vadesine kadar faiz ve taksitleri ile devlet gelirlerini azaltır. Devletin temel gelir kaynağı halkın vergi ödeme kapasitesidir. Alınan borç iktisadi kaynakların geliştirilmesinde

kullanılmazsa halkın vergi ödeme gücü düşecektir. Fakat Klasikler, devlet borçlarından elde edilen gelirlerin yatırım projelerinde kullanılarak, toplumun refah seviyesinin artabileceğini, aynı zamanda yapılacak yatırımlar sonucu toplam vergi gelirinde bir artış sağlanarak borcun ödenme aşamasında ileriki nesillerin karlı bir ortamda bulunabileceği ihtimalini göz ardı etmişlerdir.

1.5.2. Neo-Klasikler

Neo-Klasikler, klasiklerin bakış açılarını tekrar yorumlayarak, makroekonomik analizlere ulaşmaktadırlar. Analizlerinde Klasiklerden farklı olarak matematiği kullanmışlardır. Beklentilerin ön planda tutulduğu ve rasyonel davranıldığı neo-klasik yaklaşımın dayandığı üç ana varsayım vardır.

- Sınırlı bir yaşam süresine sahip olan bireyler, bunu dikkate alarak tüketimlerini şekillendireceklerdir. Her birey belli bir nesle aittir.

- Bireylerin tüketimi; piyasadaki faiz oranlarından, borçlanma ve ödünç vermenin mümkün olduğu anlarda, zamanlar arası optimizasyon problemine bir çözüm olarak belirlenecektir.

- Tüm zamanlarda piyasalar kendi kendine dengeye gelebilecektir.

Neo-Klasikler kişilerin az veya çok ileri görüşlü ve akılcı davrandığını varsayar, fakat kişiler sonlu bir ömre sahiptirler ve sadece kendi yaşam süreleri boyunca plan yaparlar. Neo-Klasik görüş, Ricardian görüşten bu noktada ayrılır ve bireylerin rasyonel ama sınırlı bir planlama içinde olduğundan bahseder (Verbon, 1993; 14).

Neo-Klasiklere göre, uzun dönemde borçlanma sonucu oluşan faizlerin ödenebilmesi için vergiler artırıldığında bireylerin tüketimleri kısıtlanmış olacaktır. Borçların ödenmesi için vergilerin artırılması tasarrufların azalmasına yol açacak ve gelecek nesillere daha az sermaye stoku bırakılmasına neden olacaktır. Neo-Klasik yoruma göre, kamu açıklarının finansmanında borçlanma ya da vergilerin tercihi aynı sonuçları doğuracak yaklaşımlardır. Her ikisinde de özel sektörden kamu sektörüne bir kaynak aktarımı söz konusu olacaktır. Devletin borçlanmaya gitmesi, kamu kesimi ile özel kesim arasında bir rekabete yol açacaktır. Yatırımlar için ayrılan kaynakların kamu kesimi tarafından vergiler yolu ile alınması özel yatırımların faiz oranlarındaki değişmeye bağlı olarak dışlama etkisine (crowding-out) uğramasına yol açacaktır (Şeker, 2006; 76).

J.Buchanan'a göre, kamu borçları, gelecek nesillere yük aktaran ve bu nedenle sermaye birikimini tahrip eden bir süreçtir. Borçlanmanın reel yönünün önemli olduğu, savunulmaktadır. Devlet borçlarının faiz ve anapara ödemeleri şeklinde ortaya çıkan parasal yükü çok önemli değildir. Önemli olan bu borçların ödenmesi için alınan vergilerin yol açtığı üretim azalmaları nedeniyle toplumun uğradığı refah kaybıdır; yani devlet borçlarının reel yükü toplum refahında görülen azalmadır (Erpul, 1987; 18; Önder; Kirmanoğlu; Kartallı; 1995; 41).

1.5.3. Keynezyen Görüş

1930'lu yıllarda ekonomik buhranla birlikte, devletin sadece kamusal düzeni sağlaması değil, aynı zamanda büyüme ve istihdamı sağlaması da amaçlamıştır. Bu durumda kamu borçlanmasının yeni bir görevi ortaya çıkmıştır: Krizin sebeplerinden olan özel talep yetersizliğini kamu harcamaları yoluyla gidermek. Vergilerle finansman özel talebi kısacağından önerilmemekte, bunu yerine kullanılmayan tasarrufların krediye dönüştürülmesi veya Merkez Bankasında kredi kullanılması önerilmektedir. Devlet, eksik istihdam durumunda, eğer büyümeyi sürdüreceyse, net borçlanma yapması gerekir görüşü hâkim olmuştur (Czada, 1987; 355).

Keynesyen iktisatçılara göre ekonomilerde bütçe dengesinin sağlanması zorunlu değildir. Açık bütçe politikası, modern iktisatçıların savunduğu bütçe politikasıdır. Durgunluk dönemlerinde başarılı bir şekilde uygulanan açık bütçe politikaları ülkelerin ekonomik kalkınmalarına olumlu etkilerde bulunmaktadır. Borçlanma ile iç kaynakların gerçekleştiremeyeceği kadar büyük yatırımlar finanse edilmektedir. Etkin bir şekilde yapılan yatırımlar zaman içinde milli geliri artırıcı etkide bulunarak, borçların ödenme aşamasında sıkıntılar yaşanmasını engelleyebilmektedir. Keynesyen düşünceye göre, borçların yükü gerçek anlamda gelecek dönemlere yansımaz. Çünkü bugün alınan bir borç, gelecek nesillerin daha iyi şartlarda yaşamasına olanak tanıyacaktır. Daha iyi şartlarda yaşamanın karşılığı olarak da faiz miktarı kadar ek yük taşıyacaktır.

Keynesgil modelde, gelir vergilerinde bir indirim ve bütçe açığının halka satılan tahvillerle finansmanı; devlet tahvillerini tutan bireylerin bunları servetlerinin bir parçası gibi gördüklerinde, devlet tahvilleri stoku yükseldiği zaman bu tahvilleri ellerinde bulunduran bireylerin serveti yükseleceği için toplam talep de yükselecektir

(Fischer, 1998; 597).

Borçlanmayı bir gelir olarak kabul eden Keynesyen görüş, devletin ekonomik hayata müdahalesinin gerekliliğini ve bunun yüksek oranlarda olmasını savunmaktadır. Özellikle durgunluk dönemlerinde piyasada talebin artırılması için bütçe açıklarına izin verilmekte ve borçlanmada artış gözlenmektedir. Ancak bu noktada açık bütçe sürekli borçlanma ile finanse edilen bütçe açıklarının, borçların faizleriyle birlikte giderek artmasına neden olacağına dair bazı görüşler de mevcuttur.

Ricardocu denklik denilen bu görüşün varsayımları şu şekilde özetlenebilir.

- Nesiller arasında fedakârlık güdüsüne bağlı ilişki söz konusudur.
- Sermaye piyasasında aksaklıklar yoktur.
- Tüketiciler rasyonel ve ileri görüşlüdür.
- Vergilerin ertelenmesi kaynakların yeniden dağıtımını etkilemez.
- Açıkların kullanılması yeni değer yaratmaz.
- Açıkların finansmanın mali bir enstrüman gibi kullanılması politik süreçte bir alternatif değildir.
- Vergiler değiştirilemez (Bernheim, 1989).

Ricardo, bireylerin ekonomik anlamda rasyonel olup olmadıkları konusunda şüpheli davranmaktadır. Ayrıca bireyler sürekli yaşayamayacaklarına inanırlar ve vergi yüklerinin bir bölümünü taşımak zorunda değillerdir. Aslında Ricardonun, ampirik açıdan teoremin geçerliliğine inanmadığı söylenebilir. Ona göre savaş harcamalarının hangi finansal araçla karşılanacağı önemlidir (Kruger, 2000; 136-137).

Bu varsayımlara sahip Ricardian görüşe göre, başta bir gelir kaynağı olarak görülen borçlanma, ödeme aşamasında faiziyle birlikte ek yükler getirmektedir. Bu ek yüklerin karşılanmasında vergilere başvurulacaktır. Böylece ekonomide olumsuz bir etki yaratılacaktır. Ancak alınan borçlar etkin şekilde kullanılırsa Milli Gelire katkı sağlanacak ve faizden kaynaklanan ek yük otomatik olarak çözümlenebilecektir.

Devletin borçlanmasını, asla gerçek bir gelir olarak görmeyen klasik görüş, devletin asıl gelir kaynağının vergi ve vergi benzeri gelirler olduğunu ifade ederken Keynes, borçlanmayı devletin gereğinde başvurabileceği normal bir kamu geliri olarak kabul edilmesini sağlamıştır. Keynesyen süreç 1980'lerde dünya borç krizinin yaşanmasında etkili olmuş ve borçlanmanın sınırlandırılması düşüncelerinin önünü açmıştır. Bu sınırlama fiilen Avrupa Birliği'nde uygulama alanı bularak, Maastricht

Kriterleri içerisinde borçlanmanın GSYİH'nın % 60'ı ile sınırlandırılmasını getirmiştir (Meriç, 2003; 1).

1.5.4. Parasalcı Görüş

1960'lı yılların sonunda stagflasyonun ortaya çıkışı ile Keynesyen görüşün savunduğu toplam talebi artırıcı politikaların yetersizliği maliye politikasının uygulanmasına yönelik eleştirileri artırmış ve parasalcı görüş daha ön plana çıkmıştır. Parasalcı görüş, Keynesyen görüşün savunduğu maliye çarpanına karşı çıkarak, artışın ancak para stoklarına ve paranın dolaşım hızına bağlı olacağını ileri sürmüştür. Modern miktar teorisi olarak isimlendirilen bu teoriye göre, paranın dolaşım hızı sabit olarak düşünüldüğünde, para arzındaki artış geliri de aynı oranda etkileyebilir. Ancak gelirin değişmediği düşünüldüğünde, para arzındaki artış fiyat seviyesini de aynı oranda artıracaktır (Stiglitz, 1993; 390). Kamu açıklarından kaynaklanan yüksek borçlar, borç yükü hafifletilmeye çalışılırken enflasyonun artışına neden olacak ve para politikasının işleyişini olumsuz etkileyecektir. Aynı zamanda borçlanma ile birlikte artan faiz oranları borç yükünü daha da artıracak etkide bulunacaktır (Susam, 2005; 65).

1.6. Dış Borçlanmanın Ekonomik Etkileri ve Kriz

Gelişme yolundaki ülkelerin bugün karşı karşıya kaldıkları borç krizi, bu ülkelerin üç temel sorunla karşılaşmalarına yol açmıştır. Birinci sorun mali niteliktedir. Borçlu ülkelerin dış borçlarının çok büyük bir kısmının kamuya ait olması halinde hükümetler, bu borçları ödeyebilmek için dört yola başvurumaktadırlar:

- Yatırım, eğitim ve diğer kamu harcamalarını kısma çalışmakta,
- Yüksek vergi almakta,
- Yeni hazine bonoları ihraç etmekte,
- Enflasyonist bir politika izlemektedirler.

Böylece ekonomide mevcut kaynaklar, özel sektörden kamuya transfer edilmekte, bu durum daha fazla borçlanmaya yol açmaktadır.

Dış borç ödemelerinde karşılaşılan ikinci önemli sorun dövizle ilişkindir. Ekonomide yapılan tasarrufların dövizle çevrilmesi büyük ölçüde ithal ikamesi ile veya ihracatın artırılmasıyla mümkündür. Nitekim ithal ikamesine dayalı sanayileşmenin temelleri Latin Amerika' da ve Türkiye' de bu dönemde atılmış ve sanayileşme giderek

gelişmiş ve yaygınlaşmıştır. II. Dünya Savaşı boyunca ve sonrasında hammadde fiyatlarının önemli oranda yükselmesi ithal ikamesine dayalı sanayileşmenin sürdürülmesini olanaklı kılmıştır (Sönmez, 2005; 79). Ancak bu şekilde az gelişmiş ülkeler borç sarmalına tutulmadan, kendi tasarruflarıyla ya da dış tasarrufları kullanarak borçlarını ödeyebilirler. Fakat gelişme yolunda olan ülkelerin tümünün aynı zamanda ihracatlarını artırma çalışmaları, dünya ekonomisinde bir arz fazlalığına yol açarak bu malların fiyatlarının düşmesine neden olur. Bunun sonucunda dış ticaret hadleri daha da kötüleşebilir. Dış ticaret hadlerinin az gelişmiş ülkelerin aleyhine döndüğü, sanayileşmenin giderek daha fazla sermaye ve yeni teknolojiyi zorunlu kıldığı bir ortamda, gerek Latin Amerika, gerekse Türkiye’deki sanayi burjuvazisi emperyalist stratejiye bağlanmış, kompradorlaşarak (işbirlikçi) emperyalizmle bütünleşmiştir (Sönmez, 2005; 79).

Az gelişmiş ülkelerin dış ticaret hadlerinde meydana gelen bu bozulmalar devletlerarası yardımları da etkilemiştir. Devletlerarası yardım, devletlerarası sermaye hareketlerini ve devletlerin birbirine verdikleri kredileri ifade eder (Ulusoy, 2001; 61).

Dış yardımları geniş ve dar anlamda olmak üzere iki şekilde düşünmek mümkündür. Geniş anlamda dış yardım, gelişmiş bir ülkenin ya da uluslararası ekonomik kuruluşların, gelişmekte olan ülkelere savunmalarını ya da ekonomik ve sosyal kalkınmalarını desteklemek amacıyla sağladıkları her çeşit sermaye akımları (parasal, aynı sermaye ve hizmetler şeklinde) olarak ifade edilebilir. Dar anlamda dış yardım, gelişmekte olan bir ülkeye verilen daha çok bağışlar ya da piyasa koşullarından daha uygun koşullarda (düşük faiz, uzun vade. ...vb) sağlanan kredileri ifade etmek için kullanılır (İnce, 1996; 136). Kısaca, dış yardım, ülkeler arası kaynakların veya satın alma gücünün serbest biçimde transferi (Sönmez, 2005; 11) şeklinde genel olarak ifade edilebilir.

Dış yardım, azgelişmiş ülkelerin ödemeler dengesine olumlu etkiler yapar. Bunun yanında, elde edilmesi amaçlanan faydanın, kuşkusuz maliyeti de vardır. Dış yardımların sakıncalı olarak ifade edilebilecek yanları arasında şunlar belirtilebilir:

- i) Dış bağımlılığı artırır, borç veren ülke açısından bir güç etkisi yaratır.
- ii) Dış yardım gören ülkenin ayrıntılı bir plana sahip olmaması halinde, acele ile yardımın ülke içinde kötü ve yanlış dağılımına neden olabilir.
- iii) Yeterli ithalat için kullanılmayan dış yardım, enflasyonu hızlandırma

olanağı vardır. Bu; artan efektif talep düzeyinin aynı oranda artacak arzla karşılaşamamasının bir sonucudur.

- iv) Dış yardımların itfası gerektiğinde ödemeler dengesinde büyük sarsıntılar yaratır (Ataç, 2006; 195).

Borç krizinin üçüncü boyutu daha çok kredi veren ülkelerle ilgilidir. Alacaklı ülkeler, pazarlarını gelişme yolunda olan ülkelerin ürünlerine açmalı ve ekonomileri iç baskılarını öne sürerek bu ülkelere karşı korumamalıdır. Örneğin, ilksel madde ihracatçısı olan az gelişmiş ülkelerin 1928–29 ile 1932–33 dönemleri arasında Şili ihracat gelirlerinin %80' ini, Bolivya, Küba ve Peru %70' ini, Arjantin ve Brezilya %60' ını kaybetmiştir. 1929' da 34,3 milyar dolar olan dış ticaret hacmi, 1930' da 27,9 milyar dolara, 1930' de 20 milyar dolara ve 1931' de 13,5 milyar dolara gerilemiştir. (Sönmez, 2005; 81) Bu koşullarda yani dış ticaret hacminin daralması ile borçlu olan az gelişmiş ülkeler borçlarını ödemek için bile gerekli döviz elde edememişlerdir. Bunda gelişmiş ülkelerin kendi aralarında ticaret yapmalarının etkisi büyüktür.

Dış borçlanma, yurt dışı kaynakları belli bir süre kullanma yetkisi verdiği için iki önemli fonksiyona sahiptir. Bunlar; ödeme bilânçosu dengesizliğinin giderilmesi ile hazine açıklarının kapatılmasıdır. Alındığı zaman ekonomiye giren kaynaklar, ödenme zamanı geldiğinde faiz ve anapara olarak belli bir iç kaynağın yurt dışına transferini gerektirir. Bu bakımdan gelecek nesiller için yük teşkil eder. İç borçtan farklı olarak bir toplumun diğer bir topluma borcu olarak nitelendirilir. Oysa iç borçlanmada toplumun bazı üyeleri aynı borcun alacakları durumundadırlar. Bu sebeple dış borç, ülkelerin bağımsızlıkları üzerine, eğer ekonominin ödeme gücünü aşarsa ipotek koyar. Bunun için alınan borçların verimli şekilde üretimini artıracak şekilde değerlendirilmesi gerekir. Dış borçlar, daha sonra borç faizini aşan bir üretim artışına yol açıyorsa, gelecek nesillere yük oluşturmaz. Çünkü bu borçlar ile gelir artışı yaratılmış ve anapara ile faiz, artan fazlalık ile ödenmiş olur. Aksi bir durumda dış borç ödeyen nesil, borcun yüküne katlanır (Ataç, 2004; 195-197).

Yurt içi birikimlerin ekonomik büyüme için gerekli yatırımları finanse etmedeki yetersizliği nedeniyle ülkeler dış borç arayışına yönelmektedir. Dış borç, bir devletin yabancı ülke ve/veya uluslararası kuruluşlardan sağladığı, dış ekonomik ilişkilere neden olan, yabancı para cinsinden sermaye akımları olarak tanımlanmaktadır. Borçlanma, hem devlete gelir sağlayan hem de borcun anapara ve faiz ödemeleri

nedeniyle harcama yaratan çift karakterli bir finansman kaynağıdır. Borçlanma, borç veren ile borçlanan arasında satın alma gücü transferidir. Bu transfer işleminin temel özellikleri ise ihtiyari olması, belli bir sözleşmeye bağlı olması, geçici olması ve karşılıklı olmasıdır (Türk, 1992; 273).

1.6.1. Dış Borçlanmanın Sınırı Sorunu

Hangi gerekçelerle yapılırsa yapılsın her ülke için dış borçlanma miktarının doğal ya da uygun bir sınırının olduğu ve bu sınırın aşılması durumunda borçlanmanın o ülke için faydadan çok bir maliyet unsuru haline geldiği genel olarak kabul edilmektedir. Böyle bir durumda borçların sürdürülebilirliği tartışmaları da alevlenmektedir. Fakat kritik soru bu doğal borç sınırının nerede başladığıdır. Ülkeden ülkeye değişen bu sınır konusunda kesin bir tanımlama yapmak söz konusu olmamakla beraber bu konuyla ilgili genel bazı açıklamalara rastlanmaktadır.

En genel anlamda dışarıdan borçlanmanın gerekliliği ya da geçerliliği bu borçlanmanın toplumsal fayda ve toplumsal maliyetlerinin karşılaştırılması sonucu ortaya çıkacaktır. Buna göre faydasını maksimize etmeye çalışan bir tüketici gibi devlet de borç almayı ancak, borçlanmanın marjinal faydasının sosyal maliyetine eşit olduğu noktaya kadar kabullenebilecektir. Maliyetlerin faydaları geçtiği yerde borçlanma devletin yüklenebileceği bir durum olmaktan çıkmaktadır. Bu fayda ve maliyetler, borçlanan ülkenin bu borcu almakla toplumsal refahı nasıl arttırabileceğine dayanmaktadır. Buradaki maliyet kavramının nominal faizler ve finansman faizlerinden daha genel bir anlam içerdiğini, bu bağlamda parasal olmayan bazı unsurları da kapsadığını gözden uzak tutmamak gerekmektedir (Evgin, 1996; 16).

Dış borçlanma yoluyla sağlanan kaynakların rekabet gücü yüksek, verimli ve ülkeye döviz girişi sağlayıcı alanlara yönlendirilmesi gerekmektedir. Aksi takdirde dış borç geri ödemelerinde ve yeni dış kaynak bulma konusunda zorluklarla karşı karşıya kalılabilmektedir (Seyidoğlu, 2001; 699). Dış finansman kaynaklarına başvururken herhangi bir kriter göz önüne alınmaksızın dış borç geri ödemesinde bulunmak için borçlanılıyorsa, bu borçların ülke ekonomisine ve gelecek nesillere yük teşkil etmekten başka faydası olmayacaktır. Dış borçlanma olanaklarının kolaylaşmasıyla gerek Türkiye gerekse gelişmekte olan diğer ülkeler dış borçlanmaya giderken dış borcun ulaştığı boyutları ihmal etmişlerdir (Tandırcıoğlu, 2000; 12). Bu durum ise dış borç alan

lkelerdeki dış borçlanma politikalarının sağlıklı bir şekilde tespit edilip edilmemesi ile ilgilidir.

Gelişmekte olan ülkelere sağlanan dış kaynakların verimli şekilde kullanılabil-diği bir üst sınırdan da söz edilmektedir. Buna göre, ekonominin verimliliğini arttırdığı sürece dış borçlanmaya gidilmelidir. Fakat, dış borçlanma yoluyla sağlanan yatırım artışları “Azalan Verimler Kanunu’na” tabi olabilir. Yani her yeni yatırımın üretim hacminde sağladığı artışlar giderek azalır ve bir noktada bu artışlar dış borcun ödenmesi için gereken anapara ve faizlerin altına inebilir. Bu sınırın ötesinde borçlanmayı sürdürmek ekonomik açıdan net bir kayıptır. Diğer bir deyişle, Massetme Kapasitesi sınırından sonra borç alınması, ülke içi kaynakların dış ülkelere aktarılması anlamına gelmektedir. Ekonominin dışardan gelen kaynağı emebilme kapasitesi demek olan massetme kapasitesi sermayeyi verimli kullanabilme yeteneği ile ilgilidir.

1.6.1.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi

Ülkelerin ne kadar dış borç kullanabileceklerini, dış borçları verimli kullanabilme kısıtları altında hesaplayan bir kriterdir. Ekonominin massetme kapasitesi, dış borçlara ödenecek giderler (anapara ödemeleri + faiz ödemeleri = dış borç servisi) ile sınırlandırılmaktadır. Dış tasarrufların marjinal katkısı dış borçlara ödenecek gider haddine eşit olduğu zaman massetme kapasitesinin tamamı kullanılmış olacaktır. Dolayısıyla dış borçtan yararlanan bir ekonomide bu tasarruflarda reel büyümenin sağlanması (gelir artışının gider artışından yüksek olması), bu borcun ödenip ekonomik büyümenin sürdürülebilir olması açısından zorunludur. Gelir artışı gider artışına eşit olursa dış borç milli ekonomiye hiçbir yarar sağlamayacak, meydana gelen gelir artışı ancak dış borç faizini ödemeye yarayacaktır (Savaş, 1986; 90–92). Bu tezi savunanlara göre massetme kapasitesi sınırının ötesinde borçlanmayı sürdürmek ekonomik açıdan net bir kayıptır. Çünkü bu sınırdan sonra borç alınması ülke içi kaynakların dış ülkelere aktarılmasına neden olmaktadır (Evgin, 2000; 7).

1.6.1.2 demeler Bilânçosu Dengesi

demeler dengesine mali yaklaşım açısından dış borca sınır koyan bu kriter göre dış alem gelirleri ve giderleri arasındaki fark kadar dış finansmana başvurulmalıdır.

Bu farktan daha fazla dış kaynağa başvurmak, alınan borcun verimli alanlarda kullanılmadığının ve ülkenin ödeme gücünün zayıfladığının göstergesi olacaktır (Tekin, 1988; 22).

Özellikle Latin Amerika borç krizinden sonra önem kazanmaya başlayan bu kriter, bir ülkenin dış borç düzeyinde bir yılda ortaya çıkan artış veya azalış ile o ülkenin ödemeler dengesi hesaplarının cari işlemler kısmındaki açık veya fazlalık arasında yakın bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır (Evgin, 2000; 10).

1.6.1.3. Dış Borcun Vadesi

Dış borcun vadesi, borç alan ülkenin dış kaynağa bağımlı olup olmadığının açık bir göstergesidir. Bu kritere göre, toplam dış borç stoku içinde kısa vadeli dış borcun artış hızı uzun vadeli borcun artış hızına eşitse ülke dış borçlanmanın sınırına gelmiş demektir (Ambrose, 2000; 1–4). Bu nedenle, kısa vadeli borçların toplam borç stoku içindeki payının artması, ülkeyi borç geri ödeme sorunuyla karşı karşıya bırakabileceği için tehlikeli bir süreçtir (Ulusoy, 2001; 123).

BÖLÜM II

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE KAMU FİNANSMAN AÇIKLARI VE BORÇLANMA EĞİLİMİ

Gelişmekte olan ülkeler özellikle ikinci dünya savaşından sonra yoğun bir kalkınma çabası içine girmişlerdir. Bu ülkelerin az gelişmişliklerine yol açan nedenlerden bir kısmı sahip oldukları özel koşullardan kaynaklanıyorsa da, bütün ülkeler için geçerli olabilecek temel nedenler vardır. Bunlar:

- piyasa düzensizlikleri
- nüfus artış hızının yüksek olması
- uluslararası güçler
- üretim tekniklerinin geri olması
- sermaye birikiminin yetersizliği'dir (Akbelen, 1993; 11).

Gelişmekte olan ülkelere makro ekonomik dengesizliğin en önemli göstergelerinden birisi kamu kesimi açıkları oluşturmaktadır. Geniş bütçe açıkları aynı zamanda enflasyonist para politikasının da önemli bir aracı durumundadır. Hükümetler enflasyonu önemli bir politik tercih olarak kabul etmemekle birlikte, izlenen amaçlar parasal büyümeye bu büyüme de sonuç olarak enflasyonist baskıların artmasına neden olurlar (Çelebi, 1998; 11). Nitekim yüksek istihdam ve düşük vergilerle daha yüksek kamu harcamalarını gerçekleştirmek mümkün olmamaktadır. Kamu harcamalarının hızlı büyümenin bir aracı olarak kullanılması ve kamu harcamalarının gerek kamu istihdam politikaları ve gerekse kamu finansman açıklarının büyümesinden kaynaklanan artış kamu borçlarının da aşırı büyümesiyle sonuçlanmıştır. Gelişmekte olan ülkelere kamu harcamaları arttığında vergilerin arttırılması ekonomik ve politik baskılar nedeniyle pek mümkün değildir. Bütçe açıklarını finanse etmenin yolu para basmaktır. Bu durum daha çok, başta Latin Amerika ülkeleri olmak üzere diğer gelişmekte olan ülkelere de göze çarpmaktaydı. Sanayileşme yoluyla kalkınma çabası içerisinde olan bu ülkelerin ticaret dengeleri sürekli açık vermekte ülkeye giren yabancı sermayenin düşük kalması nedeniyle dış finansman ihtiyacı sürekli olarak dış borçlanma ile finanse edilmektedir. Dolayısıyla dış açıklar dış borçlanma eğilimlerini arttırmakta ekonominin açıkla finansmanı bu ülkeleri zamanla siyasal istikrarsızlığa itmektedir (Eker-Altay-Sakal,

1997; 87). Özellikle 1970'li yıllarda gelişmiş ülkelerdeki ekonomik durgunluk gelişmekle olan ülkeleri de çok büyük etkilemiştir. Sanayileşmiş ülkelerin dış taleplerindeki düşme gelişmekte olan ülkelerin ihracatlarını daralttığı için döviz gelirlerinde önemli düşmelere neden olmuştur (Sönmez, 2005; 53). Bu gelişme bir taraftan dış açıkların büyümesine neden olurken bir taraftan da kamu harcamalarının artışıyla kaynaklanan kamu açıkları borçların çok hızlı bir biçimde büyümesi sonucunu doğurmuştur (Eker-Meriç, 2001; 271).

1980 sonrası, finansal serbestleşme doğrultusunda, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi uluslararası mali piyasalarda, gelişmiş ülkeler arasında ve gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru sermaye hareketleri yoğunlaşmıştır. Sürecin dinamikleri içinde, kreditorlerin ve borçlanıcıların ihtiyaçlarına göre karmaşık finansman ve borçlanma araçları yaratılmıştır. Bu araçlar içinde en yaygın olanı, hükümetler ya da özel sektörce ihraç edilen tahviller (veya hazine bonoları) olmuştur. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerin hükümetleri yerine özel sektör banka ve şirketlerine sağlanan kısa vadeli kredilerde önemli artışlar meydana geldi (Şenel, 2002; 70).

Finansal yapıda serbestleşme; iç ve dış finansal serbestleşme olmak üzere iki boyutta ele alınmaktadır. İç finansal serbestleşme; bir ekonomide yurtiçi para cinsinden borç-alacak ilişkileri ile varlık tutma kararlarına ilişkin kurumsal yapıda, fiyat ve miktar kısıtlamalarının kaldırılması veya yumuşatılması işlemidir. Dış finansal serbestleşme ise, gerek yerleşiklerin kendi aralarında, gerekse de yerleşiklerle yerleşik olmayanlar arasındaki döviz cinsinden borç-alacak ilişkilerine ve varlık tutma kararlarına ilişkin kurumsal yapıda fiyat ve miktar kısıtlarının kaldırılması veya yumuşatılmasıdır (Önder; Türel; Ekinci; Somel, 1993; 187).

Yabancı sermaye girişinin önemli bir kısmı dolaysız ve dolaylı olarak dış borç yaratmakta ve özellikle de, özel kesimin dış borçluluğunda önemli bir artış meydana getirmektedir. Cari işlemler açığı yabancı sermaye girişi ve rezervler kullanılarak kapatılabilir. Sermaye girişi doğrudan yabancı yatırım, portföy yatırım ile kısa ve orta-uzun vadeli dış krediden oluşmaktadır. Sermaye girişinin dış borç yaratmayan kalemleri bir ölçüde doğrudan yabancı yatırım ile portföy yatırımının borsaya giren kısmından oluşmaktadır (Sönmez, 2005; 42). Son on yılda gelişmekte olan ülkelere gelen sermayenin hem miktarı hem de yapısı değişmiştir. Gelişmekte olan ülkelere gelen sermaye içinde, portföy yatırımlarının payı hızla artmıştır. Çoğunlukla kısa vadeli

kâğıtlara yapılan özel sermaye yatırımlarının, gelişmekte olan ülkelere yapılan toplam yabancı sermaye içindeki payı 1970’de sıfır, 1980’de %3, 1987’de %3’ken, 1990’ların ortasında bu oran %42’ye ulaşmıştır (Buğra, 2001; 48). 1990 sonrası, beklentilerin aksine, gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımlar azalmıştır. 1993–1997 döneminde gelişmekte olan ülkelere akan sermaye 150 ile 190 milyar dolar arasındayken 1998 yılında 99 milyar dolara ve 2000 yılında da 64 milyar dolara gerilemiştir. Sermaye giriş ve çıkışlarındaki bu dengesizlik, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik istikrarını tehdit etmekte ve krizlere yol açmaktadır (Mesner, 2001).

Sermaye girişleri, birkaç unsura bağlı olarak krize yol açmaktadır. İlk olarak, sermaye girişleri ulusal paranın değerinde bir artışa sebep oluyor, dolayısıyla ihracatı caydırıp ithalatı teşvik eden bir etki yaratıyor ve cari işlemler açıklarının büyümesine yol açıyor. İkincisi, son derece hareketli bir yapıya sahip olan bu tür sermaye, ülkeye geldiği gibi ani bir biçimde terk edebiliyor ve cari işlemler açıklarının uyandırdığı endişenin de çoğu zaman önemli bir rol oynadığı bu sermaye çıkışı durumunda, kriz kendini ani bir devalüasyonla gösteriyor. Üçüncü unsur, sermaye girişlerinin çoğu zaman zayıf bir yapıya sahip olan finans sektörü üzerine bindirdiği yüküdür. Gelişmekte olan ekonomilerin iyi denetlenmeyen ve yetersiz sermayeyle çalışan bankalarının, böyle bir yük altında finansal aracılık hizmetlerini yerine getirmeleri son derece güç olduğu için, en ufak bir dış etkinin önce finans sistemini sonra da ekonominin tamamını krize sürüklediği gözlenmektedir (Akyüz, 1995; 14, Akyüz, Boratav, 2002; 15, Buğra, 2001; 48). Dolayısıyla, finansal serbestleşme sonucu ülkeye giren kısa vadeli sermaye hem dış borcu artırmakta (özellikle özel kesimin) hem de, yapısı itibarıyla krize neden olabilmektedir.

İçsel ve dışsal birçok sebebin yanında, borç servisinin (anapara ve faiz ödemeleri) döviz ile de yapılıyor olması borçlu ülkeler için büyük sorunlar doğurmuştur. Çünkü gelişmekte olan ülkeler borç servislerini gerçekleştirmek için ihracat gelirlerini arttırmaları gerekmektedir. Fakat borçlu ülkelerde ihracat gelirleri ithalat giderlerinin gerisinde kalmış ve bundan dolayı da borçlu ülkeler borç servislerini yerine getirebilmek için yeniden borçlanmak zorunda kalmışlardır. Bundan dolayı da, gelişmekte olan ülkelerde borç stoku sürekli artış göstermiştir.

2.1. 1969–1973 Dönemi ile 1973 Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçlarındaki Gelişme ve Değişmeler

1969–1973 yılları arasını kapsayan dört yıllık dönemde de dış borçlarda hızlı bir artış gözlenmektedir. Öyle ki, 1969 sonunda 57 milyar dolar olan gelişmekte olan ülkeler toplam orta ve uzun vadeli dış borçları 1973 sonunda 118 milyarı bulmuştur. Kaldı ki, bu dönemde dünyanın bir önceki döneme oranla daha hızlı bir enflasyon olgusuyla karşı karşıya gelmesi, reel dış borçlardaki artış hızını önemli ölçüde düşürmüştür.

Dış borçlanmanın toplam sermaye akımları içindeki payı, 1970 yılında %60, 1980 yılında %80 iken, 1990 yılında toplam sermaye akımları içinde portföy yatırımlarının ağırlığının artması nedeniyle %35'e düşmüştür (Singht and Zammit, 2000; 125).

1968–1972 döneminde gelişmiş ülkelerden kaynaklanan sermaye girişlerine bağlı olarak petrol ihracatçısı olmayan ülkelerin büyüme oranları yıllık ortalama %6 olarak gerçekleşirken, aynı dönemde gelişmiş ülkelerin büyüme oranları %4,7 olmuştur. 1972–1973 dönemindeki petrol fiyatı artışları, petrol ihracatçısı ülkelerin ihracat gelirlerini olumlu yönde etkilediğinden, söz konusu dönemde ticaret hacmi genişlemiştir. Bu durum, 1970'li yıllarda gelişmekte olan ülkelere yönelik kredilerin artmasına neden olmuştur (Mc Kenzie and Thomas, 1993; 62).

Yıllık borç servisi ödemeleri geçmişte alınan borçların miktar ve koşullarına bağlıdır. Örneğin, 1970–73 arasında bir bütün olarak gelişmekte olan ülkelerin borç servisi ödemeleri yaklaşık 9 milyar dolardan 18 milyar dolara çıkarak %100 oranında artmıştır. Bu artış 1960'ların ikinci yarısında başlayan özel kaynaklardan daha kısa vadelerle borçlanma eğiliminin bir sonucudur.

Ele alınan dönemin dış borçlar açısından en ilginç gelişmesi, tablolardan da anlaşılacağı üzere, özel kaynaklı borçlar resmi kurumlara olan borçlardan çok daha hızlı artış göstermiş olmasıdır. 1973 yılı sonunda özel kaynaklı borçlar resmi kurumlara olan borçlardan sadece %8 fazlayken, 1974–77 döneminde özel kaynaklar, resmi kurumların verdiği her 1 dolarlık borca karşılık 2 dolar borç vermişlerdir. Bunun sonucu, 1977 yılı sonunda toplam dış borçların %60'ının özel kaynaklı duruma geldiğini görürüz. 1977 yılı sonunda resmi borçların %68 kadarı özel koşulluydu. Bununla birlikte, bu tür borçların toplam içindeki payı 1969 sonunda %40'tan 1977 sonunda %28'e düşmüştür.

(Töre, 1989; 7).

Tablo 1. Özel ve Resmi Kaynaklı Dış Borçların Vadesi

	1970	1973	1975	1977
Resmi Kaynaklar	26.4	25.3	23.9	22.8
Özel Kaynaklar	9.5	10.8	7.7	8.1
- İhracat Kredisi	10.8	10.4	10.9	11.0
- Mali Kurumlar	7.8	10.4	6.8	7.3
- Tahviller	11.6	16.0	10.1	7.8

* World Bank Debtor Reporting Sistem

Tablo 1’den de izlenebileceği gibi resmi kaynaklardan sağlanan borçlara oranla özel kaynaklı borçların vadeleri çok daha kısadır ve daha dalgalı bir gelişme göstermektedir. Uluslararası para ve sermaye piyasalarındaki büyüme, gelişmekte olan ülke risk olasılıklarında düşme, artan banka sayısının yarattığı rekabet gibi etkenler bakımından 1970–73 arasında vadeler genellikle uzamıştır. Gelişmekte olan ülkelerle ilişkisi bulunmayan bazı banka iflasları yüzünden, 1974’ten sonra bankaların uluslar arası borç verme işlerinde daha ihtiyatlı bir yaklaşım içine girmeleri bu kez vadeleri önemli ölçüde kısaltmıştır.” (Töre, 1989; 13).

Tablo 2’de gelişmekte olan ülkelerin dış borçlarının, 1970–1982 arasındaki gelişimi verilmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin 1970 yılındaki dış borçları 62,5 milyar dolarken, 1973 yılında 102,4 milyar dolara yükselmiş, 1979 yılında 453,8 milyar dolara ve 1982 yılında da 743,5 milyar dolara yükselmiştir. 1973 yılındaki petrol fiyatlarındaki yükselmeyle başlayan borçlanmadaki artış, 1982 yılına gelindiğinde, 1973 yılındaki borcun 7,3 katına çıkmıştır. Özel kaynaklardan alınan borçlardaki artış daha çarpıcıdır; 1970 yılında 13,7 milyar dolar olan dış borçlar 1982 yılında 18,7 katına çıkarak 256,3 milyar dolar olmuştur. Ayrıca garantisiz, özel kredilerde de hızlı artışlar meydana gelmiştir. 1970 yılında 15,6 milyar dolar olan garantisiz özel krediler 1982 yılında 6,2 katına çıkarak 96,3 milyar dolar olmuştur.

Tablo 2. Az gelişmiş ülkelerin dış borçlarındaki gelişmeler (milyar dolar)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Toplam dış borçlar	62.5	72.7	85.3	102.4	128.2	157.5	193.2	296.2	375.7	453.8	561.4	656.5	743.5
1. Uzun dön. borçlar	61.7	71.8	84.1	101	125.5	150.7	183.4	227.7	292.4	354.1	420.3	487.7	552.8
A:HAGK	46	54	63.2	77.5	95.9	116.9	145.7	184.2	241.2	294.2	350.2	397.3	456.6
a)resmi kaynaklardan	32.3	37.6	42.5	49.3	57.9	67.8	78.7	94.8	114.7	131.8	157.5	179.2	200.3
b)özel kaynaklardan	13.7	16.4	26.6	28.1	38	49.1	67	89.3	126.5	162.4	192.7	218.1	256.3
B:GZÖK	15.6	17.8	20.9	23.5	29.6	33.7	37.6	43.5	51.2	59.8	70.1	90.4	96.3
2.IMF kredileri	0.7	0.8	1.2	1.3	2.6	4.3	7	7.1	7.9	938	12.4	18.4	23.9
3. Kısa dön. borçlar	0	0	0.1	0.1	0.1	2.5	2.8	61.4	75.3	90.4	128.7	150.5	166.7

Kaynak: Balkan, 1994:142

Kısaltmalar: HAGK: Hükümetlerce alınan veya garantilenen krediler

GZÖK: Garantisiz krediler

Önemli bir husus da; kısa vadeli borçlanmada görülen artıştır. 1970–1974 yılları arasında kısa vadeli borçlanma yapılmamışken, 1982 yılında kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki payı %22,4’e yükselmiştir.

Özellikle borç kaynaklarında ortaya çıkan değişimler nedeniyle, 1970’lerde orta ve uzun vadeli dış borçların vadelerinde genel bir kısalma görülmektedir. Resmi kaynaklardan sağlanan kredilerin vadesi 26 yılın üzerindeyken, 1977 yılında 23 yılın altına inmiştir.

Tablo 3. Az Gelişmiş Ülkelerin Dış Borçlarındaki Gelişmeler

	1985	1990	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Top. Dış Borçlar	941.9	1242.2	2065.6	2126	2188.8	2395.2	2427	2363.6	2332.1
Orta ve Uzun Dön. Borçlar	812.2	1057.2	1688.7	1727.9	1782.4	2023.8	2072.1	2026.8	1983.1
Kısa Dön. Borçlar	129.7	185	376.9	398.1	406.4	371.4	354.9	336.8	349
Kısa Dön. Borçlar (%)	13.8	15	18.3	18.7	18.6	15.5	14.6	14.2	15

Kaynak: World Bank

Tablo 3’ de az gelişmiş ülkelerin 1985–2001 yılları arasında dış borçlanmada meydana gelen gelişmeler verilmiştir. Az gelişmiş ülkelerin 1985 yılında 941,9 milyar dolar olan dış borçları 1999 yılında 2.427 milyar dolara yükselmiştir. 2001 yılında ise kısmen azalarak 2.332,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Kısa dönemli borçlanmanın toplam borçlanma içindeki payı 1982 yılında %22,4’ken 1985 yılında %13,8’e gerilemiş; 1996 yılında %18,7’ye yükselmiş ve 2001 yılında da %15

seviyesine gerilemiştir. Kamu ve kamu garantili dış borçlar 1985 yılında 719,1 milyar dolarken 2001 yılında 1469,7 milyar dolara yükselmiştir. Özel sektörün dış borçlarındaki artış daha hızlı olmuştur. Özel sektör dış borçlarının toplam borçlanma içindeki payı 1985 yılında %23,7 olurken; 2001 yılında bu oran %37'ye yükselmiştir. Az gelişmiş ülkelerin resmi kaynaklardan aldıkları borçlar 1985 yılında 341,1 milyar dolardan 2001 yılında 866,7 milyar dolara yükselmiştir. Özel kaynaklardan alınan borçların toplam borçlar içindeki payı 1985 yılında %63,8 olurken 1990 yılında %55,5'e gerilemiştir. Bu oran sonraki yıllarda artmış 2001 yılında da %62,8 olarak gerçekleşmiştir.

Faiz ödemeleri borçlanılan kaynağın maliyetini oluşturmaktadır. Özel kaynaklı borçların resmi kaynaklı borçlardan daha hızlı artması sonucu toplam borç ortalama faiz oranı da 1970'de %4,1'den 1977'de %5,3'e yükselmiştir. Öte yandan, düşük gelir grubuna giren borçlu ülkelerin dış borç faiz oranları, hem orta gelirli ülkelerin oranlarının oldukça altındadır; hem de 1970–77 döneminde onlardan daha yavaş yükselmiştir. Bunun da nedeni, söz konusu ülkelerin daha çok resmi kaynaklardan ve özel koşullarla borçlanmalarıdır (Töre, 1989; 15).

Tablo 4'te ise Arjantin, Brezilya ve Meksika'nın dış borç stokundaki gelişmeler verilmiştir. Arjantin'in 1970 yılında 5,2 milyar dolar olan dış borcu 1980 yılında 5,2 katına çıkarak 27,2 milyar dolar olmuş 1982 yılında ise, 1980 yılındaki borcun 1,6 katına yükselmiş ve 43,6 milyar dolar olmuştur. 1995 yılında 98,8 milyar dolara ve 2000 yılında da 145,9 milyar dolara yükselmiştir. 2001 yılında ise 136,7 milyar dolara gerilemiştir.

Brezilyanın, 1970 yılındaki borcu 5,1 milyar dolar olurken 1980 yılında 13,9 katına çıkarak 70,8 milyar dolar olmuştur. 1982 yılında 90,2 milyara yükselmiştir. Brezilyanın dış borcu 1995 yılında 160,5 milyar dolara, 1999 yılında ise 243,7 milyar dolara yükselmiş, 2001 yılında da 226,4 milyar dolara gerilemiştir.

Tablo 4. Arjantin, Brezilya ve Meksika'nın Dış Borç Stokundaki Değişmeler

	Arjantin	Brezilya	Meksika
1970	5.2	5.1	6.0
1980	27.2	70.8	57.4
1982	43.6	90.2	86.0
1985	48.4	106.9	97.4
1995	98.8	160.5	166.6
1996	111.4	181.3	157.5

1997	128.4	198.0	148.7
1998	141.5	241.0	159.9
1999	145.3	243.7	167.3
2000	145.9	238.8	158.5
2001	136.7	226.4	158.3

Kaynak: World Bank

Meksika'nın dış borcu ise, 1970 yılında 6 milyar dolarken 1980 yılında 9,6 katına çıkarak 57,4 milyar dolar olmuş, 1982 yılında 86 milyar dolara yükselmiştir. 1995 yılında 166,6 milyar dolara yükselmiş ve sonraki yıllarda azalma göstererek 2001 yılında da 158,3 milyar dolar olmuştur.

Ele aldığımız dönemde, bir yandan özel kaynaklı dış borçlar resmi kaynaklı dış borçlardan daha hızlı artarken, bir yandan da bu birinci kategori borçların kaynak bileşiminde değişiklik olmuştur. Bu dönemde, gelişmekte olan ülkeler için 1960'larda önemli bir dış finansman ve borç kaynağı niteliğine bürünen ihracatçı kredilerin toplam özel krediler içindeki payının 1969'da %53'ten 1977'de %19'a düştüğünü görürüz. Buna karşılık, ticari bankaların gelişmekte olan ülkelere açtıkları krediler giderek bu ülkelerin en önemli dış finansman kaynağı durumuna gelmiştir. Bir başka deyişle dış borçlanmada daha önce başlamış olan özelleşme süreci hızlanmıştır. Az gelişmiş (gelişmekte olan) ülkelere aktarılan kaynaklarda özel nitelikte olanların payı 1961-62' de %31,4'ken, 1965-67' de %38,7' ye ve 1970' de %44' e ulaşmıştır. Üstelik uluslararası mali sistem, borç ödemelerinde güçlük çeken ülkelerin alacaklılarla uzlaşarak çözüm bulmalarına, uluslar arası mali kuruluşların katkısını sağlayarak olanak tanımaktadır. Bu olgular madalyonun bir yüzünü oluşturmaktadır. Madalyonun diğer yüzünde ise ellili yılların sonlarında, Türkiye' nin başı çektiği bir dizi az gelişmiş ülkenin borçlarını ödeyememe veya moratoryum ilan etmek zorunda kalmış olmaları bulunmaktadır. Bu ülkeler arasında ithal ikameci politikalar uygulayan büyük Latin Amerika ülkeleri ve Türkiye bulunmaktadır. Kısaca sistemde tikanıklıklar belirmeye başlamıştır (Sönmez, 2005; 135).

Gelişmekte olan ülkelerin bankalara ve öteki mali kurumlara olan resmi ve özel garantili özel borçlarının 1969-73 döneminde yılda ortalama %43, 1973-77 döneminde de %40 oranlarında artması sonucu, bu borç kaleminin toplam dış borçlar içindeki payı %8'den %36'ya, toplam özel borçlar içindeki payı da %32'den %73'e fırlamıştır. Garantisiz özel borçların gelişimi ise resmi borçlarla, özel fakat devlet garantisi taşıyan borçlardan daha yavaş olmuştur. 1970'lerde birkaç Amerikan ve İngiliz bankası dışında

‘deniz aşırı’ çalışan banka hemen hemen yokken, 1980’de gayri safi mevduat toplamı 1000 milyar dolara, bankalar arası mevduat çıkarıldığında geri kalan net mevduat toplamı da 600 milyar dolara ulaşan bir Avrupa dövizleri piyasası oluşmuştur. Aradan geçen süre içinde uluslararası bankacılık o denli gelişmiştir ki, bugün dünyanın büyük ticaret bankalarının kredilerinin üçte birini, kurulu oldukları ülke dışına açtıkları ve dolayısıyla karlarını da oralarda sağladıkları görülmektedir (Töre, 1989; 10).

Büyük ölçekli uluslararası bankacılığı dünyada ilk kez büyük Amerikan bankaları başlatmıştır. 1960’ların ortalarında müşterileri olan çok uluslu şirketlerin peşinden Avrupa’ya giden ve ABD’de uluslararası sermaye hareketlerinin kısıtlanması üzerine, o tarihlerde filizlenmeye başlayan Euro dolar piyasasından fon sağlamak zorunda kalan bu bankalar, daha sonra ABD’deki müşterilerine de bu ülkeye transfer ettikleri Euro dolar’ları ödünç vermeye başlamışlardır. 1970’lerin başında yerel bankalara doğrudan doğruya borç verme rekabetine girişen Amerikan bankalarının bu alandaki başarısı, Avrupa bankalarını da uluslararası bankacılığa eğilmek zorunda bırakmıştır. Bunun yanında, 1973’ten sonra büyük paraların dalgalanmaya bırakılması da bankaları döviz işlem ve kolaylıklarını geliştirmeye itmiştir. Böylece 1973 sonrasında OPEC ülkeleri büyük boyutlu dış ödeme fazlaları vermeye başladığında, bunları kabul ve plase edecek bir uluslararası banka sistemi daha o zaman oluşmuş bulunuyordu. Bundan sonra söz konusu sistemin işlevi, petrol üreticisi ülkelerin kendisine genellikle kısa vade ile yatırdıkları dolarları, petrol üreticisi olmayan ülkelere aktarmak ve aradaki faiz farklarından yararlanarak kârlarını artırmak biçiminde gelişmiştir.

“Söz konusu ticaret bankaları tek başlarına sağlayamayacakları büyüklükte fonları ‘sendikalar’ halinde birleşerek toplayıp, yabancı devletlere bir defada 500 milyon dolar, hatta 1 milyar dolar tutarında krediler açabilmişlerdir.” (Töre, 1989; 11).

Bu şekilde oluşan bir bankacılık piyasasının, değişken faiz oranlarıyla çalışması da, faiz oranı dalgalanmalarının riskini borç verenlerden, borç alanlara kaydırarak, bankaların işini kolaylaştırmıştır. Ancak, az gelişmiş ülkelerin toplam dış borçları içinde en çok sorun yaratan ya da, yaratmasında korkulan kalem de ticari bankalar aracılığıyla Avrupa dövizleri piyasasından sağlanan bu krediler olmuştur.

2.2. Dış Borçların Ödenmesini Güçleştiren Nedenler

2.2.1. Dış Faktörler

1979–80 yılında petrol fiyatlarındaki artışın dünya ekonomik koşullarında meydana getirdiği değişim dış borçların geri ödenmesini zorlaştıran nedenleri de beraberinde getirmiştir. Gelişmiş ülkelerin petrol fiyatlarında meydana gelen ikinci büyük artışa gösterdikleri tepki, başlangıçta birinci artışa gösterilen tepkinin hemen hemen aynısı olmuş, fiyat artışlarının ortaya çıkardığı enflasyonu petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin cari işlemler açıklarının artışı ve ekonomik durgunluk izlemiştir, fakat batılı ülkelerin bu durgunluk karşısında daha önce benimsemiş oldukları Keynesyen politikaların yerine sıkı para ve maliye politikalarını yürürlüğe koymaları dünya çapında durgunluğa neden olmuştur.

Nitekim gelişmiş ülkelerdeki reel büyüme hızı 1973–79 da yıllık ortalama %2’den 1980-81’de %1,2’ ye, 1982’de %-0,3’e düşmüştür (Akbelen, 1993; 60).

2.2.2. Faiz Oranlarının Yükselmesi Ve Doların Değer Kazanması

Özellikle ABD’de uygulanan sıkı para politikası sonucunda yükselen nominal faiz oranlarındaki düşüş ile birlikte yüksek reel faiz oranlarına yol açması, 1970’lerin sonlarından itibaren petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin dış borç servisi ödemelerini güçleştiren diğer bir faktör olmuştur.

Zira faiz oranlarındaki yükselme, petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin borçlarının %70’lik kısmının değişken faizli borçlardan oluşması nedeniyle sadece yeni borçlanmaların değil, mevcut dış borç stoklarının da maliyetinin artması sonucunu doğurmuştur. 1983 yılı itibarıyla değişken faizli borçların %87’sine sahip olan Brezilya, Meksika, Arjantin, G. Kore ve Şili petrolü olmayan diğer gelişmekte olan ülkelere nazaran bu durumdan en fazla etkilenen ülkeler olmuştur.

Faizdeki gelişmelerin borçlanma durumu üzerindeki etkileri açıkça göstermek mümkündür. Borçlu olan ülkeler 1970’li yılların ikinci yarısında ihracat gelirlerinin %10’unu faiz gideri olarak ödemişlerdir. 1982 yılında bu oran %23’e yükselmiştir. Latin Amerika’nın çok borçlu ülkelerinde (Arjantin, Brezilya, Meksika) faizin payı 1974–1979 yılları arasında %18’den %30’a kadar yükselmiş ve 1982 yılında da %51,5’e yükselmiştir. 1980’li yılların başında, yıllık faiz oranındaki %1’lik bir artışın gelişmekte olan ülkelere maliyeti 2,3 milyar dolar artıracığı göz önüne alındığında, faiz

oranlarındaki yükselmenin etkisi daha iyi anlaşılmaktadır (Aktaran: Fıstık, İms, 1998; 27).

ABD tarafından izlenen sıkı para politikasının diğer bir sonucu ise doların, Alman Markı, Japon Yeni gibi diğer başlıca ülke paralarına karşı değer kazanması olmuştur. Doların değerindeki bu artış, hem dünya piyasalarında ticari malların fiyatları dolar cinsinden belirlendiğinden, paraları dolara karşı değer kaybeden gelişmekte olan ülkelerin ithalat maliyetlerini yükseltmiş hem de bu ülkelerin dış borçlarının büyük bir kısmı dolar cinsinden olduğundan dış borç yüklerini artırmıştır. Yani gelişmekte olan ülkeler ihracatlarının büyük bölümünü Avrupa ülkelerine ve Japonya'ya yapıp, bu ülke paralarıyla (ucuz parayla) gelir elde etmekte ama borç servislerini dolar ile sapmaktadırlar. Bu durum, gelişmekte olan borçlu ülkeleri olumsuz şekilde etkilemiş ve borçlarının artmasına neden olmuştur (Aktaran: Fıstık, İms, 1988; 29). Bundan en çok etkilenen ülkeler ise diğer petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere nazaran toplam dış borçları içinde dolar cinsinden dış borçları nisbi olarak daha fazla olan Latin Amerika ülkeleri olmuştur.

2.2.3. Gelişmiş Ülkelerin İzledikleri Korumacılık Politikaları

1970'li yılların sonlarında petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelerin kabaran dış borç faturalarını ödemek için gösterdikleri yoğun ihracat çabaları uluslararası piyasalarda rekabetin artmasına yol açmıştır. Artan bu rekabete dayanamayan gelişmiş ülkelerdeki bazı şirketlerin iflasına ya da iflas tehlikesi ile karşı karşıya gelmesine neden olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin ihracatı ile işletmelerinin iflas tehlikesini ve bunun yol açacağı işsizlik vs... sorunları göze almak istemeyen gelişmiş ülkeler rekabet gücü olmayan yurt içi işletmelerini geleneksel koruma araçları dışında yeni bir takım araçlarla koruma yoluna gitmişlerdir. Aynı dönemde temel madde fiyatlarının düşmesi, dış ticaret hadlerinin az gelişmiş ülkeler aleyhine dönmesi ve korumacılık duvarının giderek yükseltilmesi yeni sanayileşen ülkelerin ciddi bir finansman sorunuyla karşılaşmalarına yol açmıştır. Düşük gelir grubunda yer alan az gelişmiş ülkeler ise petrol fiyatlarındaki artıştan olumsuz etkilenmenin yanı sıra ihracat gelirlerinin azalmasıyla da finansman sıkıntısına düşmüşlerdir (Sönmez, 2005; 138-139). Bu kapsamda piyasa düzenlemeleri anlaşmaları, bürokratik zorluklar ve dâhilde üreticilere verilen teşviklerin arttırılması gibi çok sayıda farklı tarife dışı engeller devreye

sokulmuştur. 1980-82'deki uluslararası ekonomik durgunluk döneminde tarife dışı engeller hemen hemen bütün OECD ülkelerinde yükselmiş, örneğin toplam ithalatın tarife dışı engellere tabii bölümü Avrupa'da %40 oranında artarken, ABD'de iki katına çıkmıştır.

Ayrıca bu tarife dışı engellerin büyük bir kısmı gelişmekte olan ülkeler tarafından ithal edilen mamul mallar üzerinde yoğunlaşmıştır. 1960'lı yıllardan bu yana tarife dışı engeller daha çok çelik ve tekstil gibi bazı mallar üzerine konulmuş ve zaman içinde otomobil ve elektronik mallar gibi daha önce hiç engellenmemiş ya da çok az engellenmiş malları da kapsamına alarak genişlemiştir. Bu tür uygulamalar gelişmekte olan ülkelerin mamul mal ihracatçısı olabilmeleri için gerekli fırsatları azaltarak onları hammadde ihracatçısı olarak kalmaya zorlamaktadır. Oysaki dış borç servis ödemelerini düzenli bir şekilde yapabilmeleri ve ithalat taleplerini artırabilmeleri açısından mamul mal ihracatlarının artması bu ülkeler için hayati önem taşımaktadır. Bu ülkelerin esas olarak temel hammadde ihracatçısı konumunda bulunmaları ciddi bir dar boğaza girmelerine ve sonuçta borçlanmalarına neden olmuştur (Sönmez, 2005; 139).

2.2.4. Psikolojik Faktörler

Batıda merkez bankaları ve ABD'nin sosyalist ülkelere ise Rusya'nın dış borç servisi ödemelerinde acze düşen borçlu ülkelere destek sağlayacağına ilişkin "Şemsiye Kuramı"nın çöküşü de petrolü olmayan gelişmekte olan ülkelere dış borç servisi ödemelerini güçleştiren diğer bir faktör olmuştur. Polonya'nın 1981 yılında geri ödeyemezlik durumuna düşmesi, Rusya'nın ekonomik ve siyasi görüntü nedeniyle Comeceon üyesi hiçbir ülkenin ödeyemezlik durumuna düşmesine, hatta borç ertelemesine bile izin vermeyeceği şeklindeki görüşün ne kadar yanlış olduğunu ortaya koyarak, bu ülkeye verilen kredilerin azalmasına ve diğer sosyalist ülkelere bankalarca ciddi bir şekilde baskı yapılmasına yol açmıştır. Gerçekten Batılı bankalar tarafından bölgeye verilen krediler 1980'de 46 milyar dolarken, 1982 oralarında 42 milyar dolara düşmüştür.

Benzer şekilde Falkland Savaşında ABD'nin İngiltere'yi destekleyerek, Arjantin'i destekleyen Latin Amerika ülkelere yaptığı yardımı kısıması, bölge ülkelerinin ciddi bir ödeme krizine düşmesi durumunda ABD'nin yardıma koşacağına inanan bankaların, bölge ülkelere verdikleri kredileri azaltmalarına neden olmuştur.

Örneğin, Eylül 1982’de Brezilya’ya bankalar tarafından verilen krediler o yılın aylık ortalamasının yarısına düşmüştür (Akbelen, 1993; 66).

2.3. Uluslararası Borç Krizi

2.3.1. Dünya Petrol Krizi ve Yansımaları

1973 Ekiminde Arap-İsrail Savaşının başlaması ile birlikte Arap Ülkeleri, ABD ve Batı Avrupa ülkelerine yapılan petrol sevkıyatını durdurmuşlardır. Bundan kısa bir süre sonra OPEC petrol fiyatlarını çok fazla ölçüde artırmıştır. 1973 yılında büyüyen petrol talebi ve alternatif enerji kaynaklarının bulunmaması batı ekonomilerinin çok ciddi bir fatura ile karşılaşmasına neden olmuştur. Yaşanan bu gelişme gelişmiş ülkelerin üretim maliyetlerini aşırı derecede arttırdığından dünya çapında enflasyon ve ödemeler dengesi problemlerini ortaya çıkarmıştır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler yurt içi faaliyet istikrarını koruyamamaları nedeniyle enflasyonist baskılar giderek ülkelerin kamu maliyesindeki disiplini de bozduğu için krizin etkisini daha fazla hissetmeye başlamışlardır. Ancak gelişmiş ülkeler 1970’li yılların sonlarına doğru güçlenen paralar ve dünya sermaye ve mali piyasalar üzerindeki güçlü kontrolleri sonucunda kamu finansman açıklarını azaltmaya ve enflasyonu kontrol altına alabilmişlerdir. Petrol ürünleri ihraç eden gelişmekte olan ülkeler yüksek petrol fiyatları, yüksek ithalat hacimleri ve sanayileşmiş ülkelerdeki ekonomik yavaşlama sonucu, ihraç ürünlerine olan talep eksikliğine bağlı olarak çok ciddi ödemeler dengesi sorunlarıyla karşı karşıya kalmışlardır. Ödemeler dengesi açıklarını düşük seviyelerde tutabilen bazı gelişmekte olan ülkeler diğerlerine göre ihracat arttırmada başarılı olabilmişlerdir. Her ne kadar ithal ikame politikalar yüksek büyüme oranları sağlasa da, bu ülkeler döviz kazançları ve harcamaları arasındaki farkı kapatamadıklarından uluslararası piyasalardan çok hızlı borçlanma eğilimine girmişlerdir. 1970’li yılların temel ekonomik sorunları önceki bölümlerde ortaya konulduğu üzere dış borçlanma, kamu açıklarının artışı, ödemeler dengesi sorunları olarak kendini göstermiştir.

1973 yılında petrol fiyatlarının dört kat yükselmesi, petrol üretmeyen gelişmekte olan ülkelerin o yıl 11 milyar dolar olan toplam cari işlemler açığının, bir yıl sonra 30 milyar dolara, 1976’ da ise 38 milyara çıkmasına yol açmıştır (Töre, 1989; 19). Yine 1973 yılında OPEC ülkelerinin ambargosu ile petrol fiyatlarının yaklaşık yüzde 500 oranında artması ile başta OPEC üyesi olmayan gelişmekte olan ve az gelişmiş

ülkelerin 1982 yılı sonuna kadar sanayileşmiş ülkelerin ticari bankalarına olan borçları 215 milyar ABD dolar artmıştır (Sakal, 2002; 214). Şimdi, mevcut borç ilişkilerinin 1950'lerden 1980'lere nasıl bir evrim gösterdiğini inceleyebiliriz.

Yorumcuların çoğu, borç oluşumunda temel etkenlerden birinin 1973–74' de petrol fiyatlarındaki artış olduğunda birleşiyor. Petrol üreticisi olmayan AGÜ'ler üzerinde bu kriz ek döviz ihtiyacı doğurdu (petrol almak için dolar). Petrol, kısa vadede ikamesi çok zor olan bir ihtiyaç olduğundan bu ülkelerin büyüdükçe büyüyen petrol faturaları cari hesaplarının giderek daha çok açık vermesine yol açtı (Şenses, 1996; 110).

Cari hesap açıkların finanse edilme biçiminde 1950–1969 dönemiyle 1970–1989 dönemi arasında önemli farklar vardı. 1950'lerde ve 1960'larda yardım ve doğrudan yabancı yatırım kısmen de sanayileşmiş ülke hükümetlerinden tavizli koşullarla alınan borç (resmi borçlanma) dövizin temel kaynaklarıydı. 1970'lerde, ana finansman kaynağı, özel uluslararası bankalar oldu. Daha önce, farklı sermaye girdileri arasında yaptığımız ayırım hatırlanacak olursa, temel fark özel piyasalardan yapılan uluslararası borçlanmanın koşullarında yatıyordu. Yardım ve resmi borçlanma geri ödeme gerektirmiyor ya da çok uygun koşullarda alınıyordu. Ticari borçlanmada ise böyle tavizler yoktu. AGÜ'ler bu olumsuz koşullarda borçlanmaya da razıydılar, çünkü petrol tüketmeye devam edeceklerse başka çareleri yoktu. Bu yüzden de, cari hesap açıklarında çok büyük artışlarla karşı karşıya kaldılar. Özel bankaların finansman kaynağı olarak bir başka çekici yönü de, borçların, yardım veya resmi borçlanmada çoğu kez olduğu gibi, belli bir amaca yöneltilmek zorunda olmayışındı.

OPEC ülkelerinin petrolden kazandıkları büyük paraları Batı ülkelerindeki bankalara yatırması ve bunların da söz konusu fonları aktaracak müşteriler aramaya başlaması, gelişmekte olan ülkeleri deflasyona oranla o an için daha kolay ve zahmetsiz görünen finansman yolunu seçmeye ve dolayısıyla bankalardan borçlanmaya itmiştir. Bu süreçte petrol fazlalarının yeniden çevrime sokulması adı verilir (Şenses, 1996; 113).

Banka faizlerinin de düşük olması bu ülkelerin daha çok ticari bankalardan borçlanmaya yönelmelerine neden olmuştur. Petrol ihraç eden ülkeler ise 1973–74 petrol şoku sonrasında elde ettikleri büyük miktardaki cari hesap fazlalarını bu bankalara plase etmişlerdi. Uluslararası sermaye piyasalarına aktarılan bu büyük tutardaki likit kaynaklar, sanayileşmiş ülkelerdeki ekonomik durgunlukla birleşince reel

faizlerin 70'li yılların sonuna kadar çok düşük seviyelerde kalmasına neden olmuştur. Ticari bankalar ise ellerindeki bu fon fazlasını rekabetçi koşullarda geliştirmekte olan ülkelere kredi olarak kullandırmışlardır. Geliştirmekte olan ülkeler yönünden ise bu koşullarla dış borçlanma son derece ucuz bir finansman yöntemi olarak görülmüş ve neticede ticari banka borçlarında olağanüstü bir genişleme gerçekleşmiştir. Bu dönemde ticari borçların ihracata oranı yüzde 60'dan yüzde 130'a yükselmiştir. Borçların bu denli artması ülkelerin dış ödeme açıklarını ve artan kamu sektörü açıklarını dış borçlanma ile kapatmalarından kaynaklanmıştır. Bu ülkelerde yeterli düzeyde tasarrufların olmayışı, sermaye piyasalarının gelişmemiş olması, bunları, açıklarını dış borçlanma ya da hazine bonoları satışı yoluyla finanse etmeye yöneltmiştir. Döviz girişleri para arzındaki artışa ve enflasyona rağmen, yerel paraların aşırı değerlenmesine yol açmış, ihracat sektörü rekabet edemez duruma düşerken, suni olarak ucuz olan döviz sayesinde ithalat sektörü sübvansé edilmiş, ticaret dengesi ise giderek bozulmuştur.

Böylece başlayan ve 1975–1976 yıllarında geliştirmekte olan ülkelerin toplam cari işlemler açığının yaklaşık %70'ini finanse eden dış borçlanma, daha sonraları sürekli bir olgu niteliği kazanarak günümüze değin sürmüştür.

1979 yılında ikinci petrol krizinin çıkmasıyla dünya ekonomisinde yeni sallantı ile birlikte, büyüme hızının düşmesi, özellikle ABD' de yaşanan durgunluk birinci petrol krizinde yaşanan ekonomik sorunları tekrarlamıştır. 1979-80'deki ikinci petrol fiyat artışı, petrol ihraç etmeyen AGÜ' lerin cari işlemlerini daha da artırdı. Ancak 1974 ve 79 petrol krizleri arasındaki temel bir fark vardır. 1974'de önde gelen sanayileşmiş ülkeler, petrol krizine uyumlu ve sistematik tepki vermediler. 1979'da ise, bütün sanayileşmiş ülkelerin siyasal ve ekonomik gündeminde enflasyonla mücadele baş sırada yer alıyordu. Bu ülkelerin, ekonomilerindeki talebi azaltma ve deflasyonist politikalar uygulama biçimini alan tepkisi, AGÜ' lerdeki borç artışı dinamikler üzerinde önemli etkiler yaptı. Bu deflasyonist politika önce, AGÜ ihracatına olan talebi azalttı. AGÜ' lerde ihraç edilen hammadde ve mal fiyatları düştü. Birçok AGÜ' nün azalan ihraç gelirleri, borç faizlerini ödeme güçlüğü yarattı. Diğer bir konu olarak, faiz hadleri enflasyona karşı bir ekonomi politikası olarak bu dönemde artmaktaydı. Çünkü, uluslar arası borç krizinin işaretleri belirmeye başlayınca borç (kredi) verenler alacaklarını garantiye almak için hem borç verme politikalarında birtakım düzenlemelere gitmişler (değişken faiz oranı gibi) hem de borçlu ülkeleri borçlarını geri ödeyebilmek için etkili

dış borç yönetimi mekanizmalarını kurmak ve harekete geçirmek konusunda teşvik etmişlerdir (Karagöz, 2006; 99). Böylece, AGÜ' ler giderek artan faiz ödemesi yapmak zorunda kaldılar. Yapılan hesaplara göre, faiz hadlerindeki artışın petrol üretmeyen AGÜ'lerin faiz ödemeleri üzerindeki ek maliyeti 1981 ve 1982 yılında 41 milyar dolardı (Şenses, 1996; 115).

Gelişmiş ülkeler ikinci petrol krizine biraz daha hazırlıklı girmişler özellikle birinci petrol krizi ile ortaya çıkan petro-dolarlar uluslar arası para ve sermaye piyasası araçları ile kendi mali piyasalarına çekmişlerdir. Ancak gelişmekte olan ülkeler 1974 yılında yaşanan petrol krizinin etkilerini hafifletmek için çok çaba harcamaları bu ülkelerdeki borçların çok hızlı yükselmesi borç yükünün giderek büyümesini sağlamıştır. Nitekim gelişmekte olan ülkelerin borçları 1973–1982 arasında 260 milyar dolardan 500 milyar dolara ulaşmıştır (Cline, 1985; 185).

2.3.2. Borç Krizi ve Borçlanma Sorununun Derinleşmesi

Finansal kriz kavramının neyi ifade ettiği tartışmalı bir konu olmasına karşın genel olarak dört tür finansal kriz olduğu ileri sürülmektedir: Para krizi, bankacılık krizi, sistemik finansal kriz ve dış borç krizi (IMF, 1998; 74). Bir paranın değişim değeri üzerindeki spekülasyon saldırı, paranın değer kaybetmesine veya paranın değer kaybetmesini önlemek için büyük miktarlarda döviz rezervlerinde azalmaya veya faizlerde astronomik düzeylerde yükselmesine neden oluyor ise bu para krizi olarak adlandırılmaktadır. Bankacılık krizi ise fiili veya potansiyel banka başarısızlıklarının, bankaların yükümlülüklerini yerine getirmesini engellemesi veya hükümetin bu başarısızlığı önleyecek şekilde müdahale etmeye zorlanması durumunda ortaya çıkmaktadır. Sistemik finansal krizler, finansal piyasaların etkin olarak çalışmasını engelleyerek reel ekonomi üzerinde önemli menfi etkilere sahip finansal bozulmalar olarak tanımlanmaktadır.

Makroekonomik politikaların uyumsuzluğu yalnızca yeni muhafazakar reçeteler uygulayan ülkelere özgü değildir. Örneğin Meksika ve Venezuela gibi ülkelerde sabit döviz kurunun benimsenmesine bağlı olarak ulusal paranın yapay olarak aşırı değer kazanması, ihracatta rekabet gücünün düşmesine ve ithalatın hızla artmasına yol açmıştır. 1982'de Meksika'nın dış borç servisini geçici olarak askıya aldığı ilan etmesiyle borç krizinin fitili ateşlenmiş, otuz dört az gelişmiş ülke dış borç servisini

yerine getirememiştir. Krizin derinleşmesi, öncelikle borç ertelemesine gidilmesine, ardından da istikrar politikalarının yürürlüğe konulmasına yol açmıştır. Bu bağlamda kısa vadeli borçlar da erteleme kapsamına alınmıştır. Borç ertelemeleriyle birlikte bir dizi az gelişmiş ülke IMF ile stand-by anlaşması yaparak kısa vadeli istikrar paketlerini açmış, orta ve uzun vadeli yapısal uyarlama programları uygulamaya konulmuştur (Sönmez, 2005; 302–304).

Dış borç krizi ise bir ülkenin dış borcunu ister devlet isterse özel kesim olsun ödeyememesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Sonuç olarak tüm finansal kriz türlerinin ortak özelliği, sürdürülemez ekonomik dengesizliklere ve finansal varlık fiyatlarında (veya döviz kurunda) önemli dalgalanmalara sahip olmasıdır (Işık, Duman, Korkmaz; 2004).

Borç krizinin nedenlerine baktığımızda;

1. Borç krizine yol açan dönemin anahtar özelliklerinden biri hükümet müdahalesinin çok daha az, serbest piyasa ekonomisinin rolünün ise çok daha fazla olmasıydı.

Seksenli yılların başlarında dış borç krizi ile karşılaşan AGÜ’ lerde, yetmişli yılların sonlarına doğru dış ve cari açık ile bütçe ve/ya kamu açığının önemli boyutlara ulaştığı gözlenmektedir. Cari açık dış etkenlere, bütçe veya kamu açığı ise iç etkenlere bağlı gözükmemektedir. Bu nedenle iç ve dış etkenler dış borç krizine yol açmıştır. Bir başka deyişle, iki grup etkenin sentezi borç krizinin oluşmasında belirleyici olmuştur. Bu sentez veya bütünleşmeyi sağlayan öğeler sanayileşmiş ülkelerde birinci petrol şokundan sonra belirginleşen ekonomik kriz, krizi aşma doğrultusunda uygulanan politikalar ve AGÜ’ lerin yeni koşullara ‘uyum’ sağlama çabalarından oluşmaktadır (Sönmez, 2005; 137). Yani serbest ekonomiyi benimsemiş AGÜ’ lerde serbest piyasa ekonomisinin doğal işleyişi ve etkisi ile krize yaklaşılmıştır.

2. Dünya ekonomisinde yaşanan likidite artışı uluslararası para sistemi tarafından istenilen biçimde kullanılmamıştır.

Kriz döneminde dış finansman olanaklarının artması ise söz konusu ülkelerin, özellikle de yeni sanayileşen ekonomilerin, kolaylıkla dış borç sağlamalarını olanaklı kılan bir ortamı hazırlamıştır. Uluslar arası likiditenin kriz döneminde patlaması, dış finansman olanaklarının artmasında belirleyici olmuştur. Daha geniş bir perspektiften bakılacak olursa, kriz yıllarında uluslar arası mali piyasaların geliştiği, bankacılık

faaliyetlerinin uluslararasılaştığı, dünya ölçeğinde sermaye hareketliliğinin arttığı, göreceli olarak otonom nitelikte para emisyonunun gerçekleştiği gözlenmektedir. Kısaca, önde gelen sanayileşmiş ülkeler kendi ekonomik durgunluklarını aşmak için iç talepte ortaya çıkan daralmayı engellemeye çalışırken, dış talebi koruma amacı doğrultusunda AGÜ'lere borç vererek kaynak aktarmıştır. (Daha önce anlatıldığı üzere) Bu süreçte çok uluslu bankalar önemli bir rol üstlenmiştir. Böylece sanayileşmiş ülkeler arasında rekabetin arttığı bir dönemde AGÜ'lerin sanayileşmiş ülkelere yönelik talepleri korunmuştur. Bir başka deyişle AGÜ'lerin belirli ölçüde krizin amortisörü olma işlevini üstlendiği gözlenmektedir (Sönmez, 2005; 140).

Hâlbuki dış borçlanma ile gelişmekte olan ülke ekonomileri canlandırmaya yöneltilmelidir. Bu yapılmadığında; öncelikle dış borç, borçlanma koşullarının değişebilirliğini artırır. Borç faizleri dalgalı olarak belirlendiğinde, yüksek dış borç faiz oranları borç servis maliyetlerini artırabilir. Bu durum, daha yüksek açıkları veya borçlanılamayan kaynaklarda azalışa dönen bir bütçeyi beraberinde getirir. Benzer şekilde naktin azaltılması artan borç servisine yol açar ve daha önce sözü edilen diğer borç finansman yöntemleri ile aynı etkileri meydana getirme özelliğine sahiptir. İkinci olarak devlet artan açıkları kapatmak için borçlandığında, dış borçlanma, sürdürülemeyen borçlanma seviyesine, tüm kamu harcamalarında aşırı bir borç servisi oranına ve borcun karşılanması için belli miktarda bir döviz kullanımına yol açabilir. Uzun dönemde bu durum da borç krizine neden olabilir (Aktaran Meriç, 2003; 7: Sachs, 1989; 52).

Az gelişmiş ülkeler arasında Meksika örneğine bakacak olursak, Meksika'nın Ağustos 1982'de borcunu ödemeye devam edecek durumda olmadığını açıklamasıyla borç krizi büyük haber oldu. Meksika 1982 yılında dış borç krizine girmiş ve kriz ekonomi için çok olumsuz sonuçlar doğurmuştur. Buradaki krizin nedenleri iç ve dış etkenler olarak ikiye ayrılabilir. Dış nedenler, dış dünyadaki daralma ve dış borç olanaklarının hızla tükenmesidir. Yurtiçi nedenler ise, genişleyici mali politikalar ve negatif reel faizler sonucu özel sektör tüketim harcamalarının artması, yurt dışına sermaye kaışı, reel kurun değeri lenmesi ve dış ticaret dengesinin bozulmasıdır. Ayrıca, 1982 yılının seçim yılı olması mali genişlemenin bir nedeni sayılmaktadır.

Dornbusch.et.al (1995) Meksika 1982 krizinin en önemli sebebini kurun aşırı değeri lenmesi olarak görmektedir. Kurun değeri lendiği ve negatif reel faizlerin olduğu bir

ortamda varlık sahipleri varlıklarını dışarıya çıkarmaya, çıkarmayanlar ise varlıklarını Meksika bankacılık sistemi içinde dolara çevirmeye başlamışlardır. Dolarizasyon %20'lerden %40'lara çıkmıştır (Fisher, 1998; 232).

1980–84 döneminde başta A.B.D olmak üzere sanayileşmiş ülkelerde yaşanan durgunluk ve monetarist politikalar, dış ticaret hadlerinin AGÜ' lerin aleyhine dönmesi, dış talebin daralması, uluslar arası piyasalarda faizlerin yükselmesi ve 1979' da yaşanan ikinci petrol şoku AGÜ' lerin dış borç stokunun artmasına ve ağır borçlu olan ülkelerin önemli bir bölümünün dış borç krizine sürüklenmesine yol açmıştır (Sönmez, 2005; 278). II. Petrol şokundan daha fazla borçlanmak suretiyle kurtulmaya çalışan gelişmekte olan ülkeler (AGÜ) özel bankaların kredi desteğiyle borç stoklarını hızlandırma eğilimine girmişler, faiz yükünün artmadığı ve sürekli yeni borçlanma imkanlarının var olduğu bu dönem ABD'nin para politikasındaki değişiklikler sebebiyle hızla tırmanışa geçen faiz oranları yüzünden çok kısa sürmüştü. IMF ve Dünya Bankası'nın niyeti bu süreçte GOÜ' lere nefes aldirmek ve zaman içinde borç miktarlarını ve yapılarını yeniden düzenledikten sonra borçlanma düzeylerini azaltmaktı, ancak art arda gelişen olumsuz olaylar sonucunda Latin Amerika ülkeleri borçlarını ödeyemez hale geldi.

Kriz, istisnasız bütün gelişmekte olan ülkeleri etkiledi peki neden sadece Latin Amerika ülkeleri iflas etme noktasına kadar geldiler. Bu soru ve soruna ilişkin çok kabul gören iki görüş vardır:

- a) Başta Meksika olmak üzere Latin Amerika ülkeleri dış borç yönetimine gereken önemi verememişler, hükümetler popülist kararlar alarak aşırı kamu harcaması yapmış, dış borçlarını döviz yaratabilecek alanlar yerine ölü yatırımlara yöneltmişlerdir
- b) Diğer bir güçlü sav ise Latin Amerika ülkelerindeki borçlar, daha çok özel kesimden sağlanmış ve bu ülkeler değişken faizle borçlanma imkanı bulabilmişlerdir ki oran LIBOR (London interbank offer rate)' un üstünde seyretmiştir. Dolayısıyla faizlerin artması, sabit faizle resmi devlet kredisi bulmakta sıkıntı çekmeyen Asya ülkelerine kıyasla bunları çok daha fazla etkilemiştir (Aktan, 1993).

İkinci savın daha güçlü olduğu anlamında ve özel kesimden sağlanan borçlara ilişkin olarak,

-Dış borç krizinin patlak verdiği 1982 yılında bankaların AGÜ'lerden toplam alacaklarının 4/5' i Latin Amerika hesabınadır.

-Meksika, Brezilya ve Arjantin'in Latin Amerika grubu içindeki payı %64' e eşittir.

A.B.D bankalarının bu üç ülkeden alacakları, OPEC ülkeleri dışında yer alan tüm AGÜ'lerin borçlarının yaklaşık yarısına eşittir.

-OPEC örgütü içinde yer almayan AGÜ'lerin toplam banka borçlarının üçte ikisi A.B.D' nin en büyük dokuz bankasına aittir. Meksika, Brezilya ve Arjantin' in söz konusu dokuz bankaya olan borçları toplam banka borçlarının beşte üçüne eşittir (Sönmez, 2005; 293).

Özetle 1973 sonrasında özel bankaların giderek artan oranlarda AGÜ' lere, bu bağlamda Latin Amerika' ya, özellikle de Brezilya, Meksika ve Arjantin' e kredi açtıkları gözlenmektedir. 1982 yılına gelindiğinde söz konusu ülkelerin özel bankalara olan borçları büyük tutarlara ulaştığı gibi, bankaların da belirli ölçüde bu ülkelerin borç ödeme kapasitelerine bağımlı oldukları saptanmaktadır. Nitekim özel bankalara en fazla borçlanan AGÜ' lerin ön sırada bulunduğu Brezilya, Meksika, Arjantin, Venezüella, Şili, Peru, Ekvator, Filipinler, Fas' ın yanı sıra dönemin sosyalist ülkeleri arasında yer alan Polonya ve Yugoslavya 1982-83 yılları arasında dış borç servislerini yerine getiremeyecek duruma düşmüş, sonuçta tam bir mali kaos belirmiştir (Sönmez, 2005; 295). Bu veriler sonucunda krizin özel kesimden kaynaklanmış ve önlenemez bir hale gelmiş olan dış borçlanmadan kaynaklandığını açıkça görmekteyiz.

Latin Amerika ülkelerinde yaşanan krizden sonra Güney Doğu Asya ülkelerine de bakacak olursak; 1990'lı yılların uluslararası finansman bağlamındaki en beklenmedik hadisesi, Güney Doğu Asya ülkelerinin de içine düştüğü ekonomik sorunlar ve dış borç krizidir. Uzun yıllar boyunca gelişmenin örnek ülkeleri olarak gösterilen ve ekonomik büyüme modelleri diğer ülkelere de tavsiye edilen bu ülkelerin yaşadığı borç krizi başlangıçta geçici sanılmakla beraber giderek derinleşmiş ve uluslar arası bir alana yayılmıştır.

Güney Doğu Asya krizinin önemli bir özelliği yaşanan borç krizinin özel sektör içerikli olmasıdır. Daha önceki dönemlerde yaşanan borç krizlerinde genel eğilim gelişmekte olan ülkeler hükümetlerinin borç krizine girmesine karşın, bu seferki krizde borçlu ve alacaklılar genel olarak özel sektöre ait büyük firmalardır. Örneğin, Güney Kore'de özel sektör Haziran 1997 itibariyle yabancı bankalardan 103 milyar dolar borçlanmıştı ve bunun %23'ü Japonya'dan, %10'u Almanya'dan %10'u ABD'den %10 kadarı da Fransa'daki özel finans kuruluşlarından alınan borçlardı. Özel sektör içerikli borç krizinde söz konusu ülkelerin kamu sektörlerinin ve genel olarak makro ekonomik

göstergelerin sorunsuz yapısı da dikkat çekicidir ve krizi farklılaştıran bir yapıya sahiptir. Nitekim bu ülkelerde çoğu gelişmekte olan ülkenin hayal dahi edemeyeceği seviyede yüksek tasarruf oranları, kamu sektörleri bütçelerinde fazlalık veya minimal açıklar, düşük enflasyon oranları, istikrarlı döviz kurları, eksik istihdam oranlarının düşüklüğü söz konusu idi. Bununla beraber, aynı şeyler dış dengeler için geçerli olmayıp, özellikle 1990'lı yılların başlarından itibaren önemli oranda bozulmalar görülmekteydi (Dış Ticaret Müş., 1998).

“Borç krizinin yaşandığı az gelişmiş ülkelerin borçlarının coğrafi dağılımını da inceleyecek olursak; borcun az sayıda ülkede yoğunlaştığını, en çok borçluların da ya Latin Amerika’da ya da Güneydoğu Asya’da dağılmış olduğunu görürüz. Bundan Latin Amerika ya da Güney Doğu Asya ülkelerinin borç krizinden en çok etkilenenler olduğu sonucu çıkarmamız her zaman mümkün değildir. Borç sorunun farklı yönlerini açığa çıkaran başka iki göstergiyi incelersek bunun neden böyle olmadığını anlayabiliriz.

Bu göstergelerden birincisi (bir yıldaki faiz ve anapara ödemelerinin ihracat gelirlerine oranı olarak tanımlanabilen) borç servis oranıdır. Bu gösterge geri ödeme yükünü ölçmeyi hedefler. İhracat gelirlerinin önemi bu borcun yabancı para biriminden olduğunu ve dövizle ödenmesi gerektiğini hatırlatır bize. İhracat gelirleri dövizin temel kaynağıdır. Brezilya ve Güney Kore için borç servis oranlarına baktığımızda; Brezilya, ihracat gelirlerinin %81’ini borç ödemek için kullanmış; Güney Kore ise sadece %22’sini. Dolayısıyla Brezilya için borç yükü açıkça daha ağırdır. Brezilyanın borç servis oranının 1982’den sonra hızla düştüğüne dikkat edelim. Ne yazık ki, bu ülkenin borç yükünün azaldığı anlamına gelmiyor. Uygulamada borç servisi bir yılda fiilen gerçekleşen anapara ve faiz geri ödemesi üzerinden hesaplanır, yapılmış olması gerekenlerden değil. Dolayısıyla, borç servis oranı sadece o ülke borcunu ödemeyi durdurmuş olduğu için de düşebilir. 1982’de Brezilya’da olan budur. Bu güçlüğü karşın borç servis oranı borç yükünün bir göstergesi olarak yaygın bir şekilde kullanılıyor. Yaygın kullanımı olan ikinci gösterge GSMH’ nin yüzdesi olarak borçtur. Sahra’nın güneyindeki Afrika ülkelerinin borçları mutlak rakamlarla yüksek olmayabilir. Ama GSMH’ ya oranla yüksek oluşu, bu ülkeler için borcun ciddi bir sorun olduğunu gösterir. Gerçekten de 1980’lerin ortalarından beri Afrika ülkelerinin Borç/GSMH oranı, Latin Amerika ülkelerine kıyasla çok artmıştır.” (Şenses, 1996; 200).

Dolayısıyla hiçbir borç göstergesi tek başına borç krizinin tüm yönlerini

aydınlatmaya yetmez ve tek tek göstergeleri yorumlarken dikkatli olmak gerekir.

2.3.3. Özel Kaynaklı Dış Borçlardaki Gelişmelerin Sonuçları

1970’lerde borç kaynaklarında ortaya çıkan değişimleri gözden geçirirken, gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borçları içinde en çok sorun yaratan ya da yaratmasından kaygılanılan kalemin bankalardan sağlanan krediler olduğuna değinmiştik. Bu dönemde ticari bankaların gelişmekte olan ülkelere açtıkları kredilerin dağılışına baktığımızda, bu kredilerin az sayıda ülkede yoğunlaştığı dikkati çekmektedir. Ticari borçlar da yoğunlaşmanın yalnızca borçlu ülkeler yönünden değil, borç veren bankalar için de geçerli olduğu söylenebilir.

Kredilerin bankalar ve özellikle ABD bankaları yönünden yoğunlaşması, bu bankaların öteki ülkeler (Almanya, Japonya gibi...) bankalarından çok önce piyasaya girmeleriyle, uluslararası borç verme işlerindeki uzmanlıklarıyla, OPEC fonlarını toplamadaki becerileriyle ve nihayet ABD dolarının hala azalmayan uluslararası etkinliğiyle açıklanabilir. Borçlular cephesindeki yoğunlaşma ise, yukarıda bahsedilen borçlanma paradoksuna bağlanabilir. Bankalar kâr amacıyla çalışan kuruluşlar olduğundan kredi değerliliği yüksek ülkeleri yeğlemişlerdir. Bunlar da hızlı kalkınmayı başaran, ihracat gelirlerini önemli ölçüde artıran Brezilya, Meksika, Arjantin, Güney Kore ve Filipinler gibi ülkelerdir. Bunlardan bazılarının zaman zaman salt uluslararası rezervlerini artırmak amacıyla borçlandıkları bile görülmektedir. Rezerv artışları söz konusu ülkelerin bankaları göz önündeki kredi değerliliğini daha da çoğaltarak giderek borçlanmalarını kolaylaştırmıştır (Töre, 1989; 28).

Özel kaynaklardan sağlanan borçların vadelerinin resmi kaynaklı borçlara göre vadelerinin daha kısa olduğu bilinmektedir. Bu olgunun çok sayıda orta gelirli gelişmekte olan ülkeyi kısa dönemde büyük çaplı borç servisi yüküyle karşı karşıya bırakması aslında borçların az sayıda banka ve ülke arasında yoğunlaşmasından daha ciddi bir sorun sayılabilir. Öyle ki, kullanılmamışlar da dâhil, gelişmekte olan ülkelerin yılsonunda birikmiş toplam dış borçlarından yaklaşık %50’sinin 1978–1982 arasında ödenmesi gerekiyordu. 1982 yılına kadar geri ödenecek özel borçların toplam özel borçlar içindeki payı ise %70’e yaklaşıyordu. Resmi borçlarda bu oranın %24 olduğunu düşünürsek, burada da özel borçlardan kaynaklanan bir sorunla karşı karşıya bulunduğumuz anlaşılır (Aktaran Töre, 1989; 21: The World Bank, 1979; 30).

Fakat uluslararası ticari bankaların ülke riski analizini güçleştiren ya da risk yanılmasına neden olan bazı önemli faktörler mevcuttur.

- Borçluların ödeme güçlerinin değerlendirilmesinde borç servisi yükümlülüklerine, ekonomik durumlarına, borç yapılarına (vade, miktar...) ilişkin bilgi edinilmesi büyük önem taşımaya rağmen, bu tür bilgilerin zamanında ve sağlıklı olarak elde edilmesinde büyük güçlüklerle karşılaşmaktadır.
- Genellikle borç servisi ve borç/GSMH rasyosu gibi çeşitli ekonomik göstergelerle yapılan analizler borçlu ülkeye daha fazla ödünç verilmesinin ekonomik açıdan uygun olup olmayacağı açısından çok az fikir vermektedir. Bir ülke ile bankacılık alanında ilişkiye girilmesi önemli ölçüde sabit maliyetler içerdiğinden bankayı o ülke üzerinde yoğunlaşmaya teşvik etmektedir. Zira bu durumda söz konusu ülkeye yeni krediler verilmesi müşteri ilişkisinin hiç kurulmadığı bir ülkeye nazaran daha düşük marjinal maliyetler içermektedir.
- En büyük bankaların yöneticilerinin dahi 1960'lı yıllara kadar, uluslararası alanda kredi faaliyetlerine ilişkin çok az deneyime sahip olmaları ve bu deneyimlerin o yıllarda hızlı bir şekilde büyüyen ve borçlarını düzenli bir şekilde ödeyen Latin Amerikalı borçlular nedeniyle oldukça olumlu olması bankaların ülke riski analizlerine gereken önemi vermemelerine yol açmıştır. 1970'li yıllarda petrol fiyatlarındaki artış sonrası Euro-Para piyasalarında meydana gelen likidite bolluğu ve bankaların uluslararası alanda kredi verme konusundaki tecrübelerinin artışı tolerans düzeylerinin değişmesine neden olmuştur. Böylece bankalar geliştirmekte olan ülkelere kredi verme konusunda tecrübeleri arttıkça daha düşük büyüme hızına ve daha yüksek borç servisi rasyolarına sahip ülkelere de kredi vermeye başlamışlardır.
- Bankalar farklı ülkelere kredi vermenin ödeyemezlik riskini azaltacağına inanmaktadır, fakat bu görüş ile büyük bunalımın birçok ülkenin dış borç servisi ödemelerini olumsuz yönde etkilediği 1930'ların deneyimi göz ardı edilmiştir. Zira bugün de uluslararası faiz oranlarındaki artış ve resesyon gibi dış şoklar borçlu ülkeleri global olarak etkileyebilir ve etkilemiştir de.

Diğer yandan bankalar bu konuda da rasyonel bir politika izleyememişler lider bankalar tarafından verilen kredilerin büyük bir kısmı birkaç ülke üzerinde yoğunlaşmıştır.

- Uluslararası bankacılık alanında geliştirilen teknikler, örneğin “sendikali kredilerde olduğu gibi” riskin paylaşımının sağlanması ya da değişken faizli kredilerde olduğu gibi riskin büyük bir kısmının borçlu ülkeler üzerine yansıtılması kredi vermede potansiyel olarak doğabilecek risklerin olduğundan daha küçük görünmesine neden olmuştur.
- Bankalar geçmişteki deneyimlerin ışığında güç duruma düşmeleri halinde genel ekonomik koşulların olumsuz yönde etkilenmesini önlemek için kendi merkez bankaları ya da uluslar arası kuruluşlar tarafından kurtarılabileceklerine güvenmişlerdir.
- Bankalarca gelişmekte olan ülkelere verilen kredilerin büyük bir kısmının devlete ait ya da devlet garantisine haiz olması her durumda borçların ilgili hükümetlerce ödeneceği düşüncesini doğurmuştur.
- Bankaların kredi kararları büyük ölçüde kreditor hükümetlerin politik baskı ve kararlarından etkilenmiştir. Nitekim 30’lar grubu tarafından yapılan bir araştırmada bankerlerin %25’i bu durumu doğrulayıcı nitelikte görüş beyan etmişlerdir.” (Akbelen, 1993; 75).

Bu yıllarda Türkiye’ye baktığımızda, 1970’lerin başlarında yurtdışında çalışan Türk işçilerinin yurda gönderdikleri dövizler sayesinde önemli ölçüde dış rezerv biriktiren ve dahi 1973 yılında uzun süredir ilk kez 484 milyon dolarlık cari işlemler fazlası veren Türkiye ekonomisi, 1974’ten itibaren petrol fiyatlarındaki artışlar yüzünden ithalat faturasındaki büyük kabarmalar sonucu yeniden döviz sıkıntısına düşmüştür. Tüm gelişmekte olan ülkelerin petrol zamlarından sonra ortaya çıkan açıklarını, (açıkların nedeni ise uygulamada çoğu kez görüldüğü gibi borç servis sorunun ağırlaşması genellikle ihracat gelirlerindeki ani düşmeler ya da ithalatın hızla artması gibi dış ödemeler dengesi sorunlarıyla bağlantılı olarak; ellerinde yeterli rezervleri bulunmayan bu ülkelerin moratoryum ilan etmeleri dışında; Paris Kulübüne özel alacaklılarına giderek borç erteleme isteminde bulunmasıdır) finanse etmek amacıyla dış borçlanmaya başvurdıkları bir dönemde Türk Hükümetlerinin de aynı yolu seçmiş olmalarında yadırganacak bir durum olmaması gerekir. Türkiye 1974 sonrasında

tüm dünyanın sürüklendiği kriz koşullarına tepkisi, bu arada çok gerginleşen siyasi rekabetin yarattığı sürekli bir seçim ekonomisi atmosferi içinde, bunalımın ülke ekonomisine yansımaları ne pahasına olursa olsun ertelemeye çalışmak oldu (Boratav, 2007; 129). Aslında Türkiye'nin söz konusu dönemdeki borçlarında bir aşırılık yoktur.

Türkiye ekonomisinin alışkın hale geldiği dış kaynak türlerinde meydana gelen tıkanmalara rağmen, ticari kredilerle ve özellikle de dövizle çevrilebilir mevduat (DÇM) adını taşıyan pahalı bir kısa dönemli borçlanma yöntemiyle ithalat hacmi artırılmaya çalışıldı. Dünya ekonomik bunalım içinde debelenirken Türkiye ekonomisi bu yapay yöntemlerle 1975–76 yıllarında %8 dolaylarında büyümekteydi. Bu büyümenin zorlama olarak sürdürüldüğü 1977 yılı, ertelenmiş ekonomik bunalımın nesnel olarak da patlak verdiği yıl olmuştur (Boratav, 2007; 129).

Türkiye 1978 ve 1979 yıllarında sırasıyla vadesi gelmiş 1,5 ve 4,1 milyar dolar tutarındaki dış borcunu ertelemek zorunda kalmıştır. Bunun sebebi, diğer gelişmekte olan ülkelerinin durumundan çok farklı değildir. Bir yandan kişi başına gelir düzeyinin yükselmiş olması nedeniyle özel koşullu resmi yardımlardan eskisi kadar yararlanamazken, diğer yandan dış ödeme açıklarının giderek büyümesi ve hepsinden önemlisi, ülkenin yeni koşullarına göre ayarlamasını sağlayacak enerjik iktisat politikalarını yürürlüğe konulamaması karşısında, otoriteler dışardan kısa vade ile borçlanma yoluna gitmişlerdir.

“Dış ticaret ile cari işlemler açıklarının büyük boyutlara varması karşısında, sınırlı IMF kaynakları yanında, Dövizle Çevrilebilir Mevduat Hesabı ve uluslararası para piyasası kaynaklarına başvurulmuş, banker kredilerinden de yararlanılmıştır. (...) bütün bunlar, büyük bir borç birikimine neden olmuştur” (Devlet Planlama Teşkilatı, Dördüncü Beş yıllık Kalkınma Planı;38).

Bu kısır döngü zamanla bankaları yoğun biçimde kredi açtıkları az sayıda ülkede olup biten gelişmeleri kaygıyla izlemeye ve borç portföylerini çeşitlendirme çabası göstermeye zorlamıştır. Söz konusu ikilemden asıl çok sayıda orta gelir grubuna giren ülke olumsuz yönde etkilenmiştir. Düşük gelir grubunda yer almadıkları için resmi kaynaklardan artık eskisi kadar borç alamayan, bankalardan borçlanacak kadar da zengin olmayan bu ülkeler bir yerde petrol fiyatlarındaki artışlardan etkilenen kesim olmuştur.

2.3.4. Dış Borçluluk Düzeyini Ölçmede Kullanılan Bazı Oranlar

Bir ülkenin borç servis kapasitesini hangi etkenin ya da etkenlerin belirlediği konusu, iktisatçılar arasında sürekli tartışılan ve üzerinde uzlaşmaya varılamamış bir sorundur. Bununla birlikte, bu alanda karşılaşılan güçlükler tümüyle giderilip bir kuramsal çerçeve oluşturulsa bile, borç alan ülke yöneticilerinin ne tür iktisat ve maliye politikaları izleyeceklerinin önceden kesin bilinmemesi yüzünden belirsizlikler tümüyle ortadan kaldırılamayacaktır. Bu nedenle, bir ülkenin borç servis kapasitesinin ya da kredi değerliliğinin ölçülmesinde ekonomik verilerin yanında değer yargılarının da her zaman yeri olacağı benzetilmektedir. Borç vermenin, ‘bilim değil sanat’ olduğunu öne sürenler, işin bu yönünü vurgularlar.

Dış borçlanma kapasitesinin sınırlarını değerlendirirken kısmen yukarıda anlatılan ve nispeten karışık teorik açıklamalardan başka uygulamada en somut olan yöntem dış borçluluk oranlarından elde edilmektedir. Oranlar kendi içlerinde eşit derecede ağırlık ve önem taşımaları da, tümü birlikte ele alındığında incelenen ülkenin dış borç profili oldukça kapsamlı bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Dış borçluluk oranları, dış borçlanma konusunda geleceğe yönelik projeksiyonlar için de yeterli bir veri tabanı sunmaktadırlar.

Kısa vadeli borçların döviz rezervlerine oranı bu kırılganlığın ölçümünde önemli bir gösterge kabul edilmektedir. Her şeyden önce bu oran ülkenin likiditesi hakkında bilgi verir. Bu, ülkenin kırılganlığını etkilemektedir. İkinci olarak bu oranın büyüklüğü ülkenin diğer makro ekonomik problemleri bakımından da önemli bir göstergedir. Çünkü bu oranın büyük olması ülkenin uzun vadeli ihtiyaçlarını kısa vadeli enstrümanlarla finanse etmiş olması ihtimalini de arttırmaktadır. Bu ihtimal yabancı yatırımcıların gözünden kaçamayacak kadar önemli bir sorundur. Üçüncü olarak kısa vadeli borçlar paranın her an geri çekilmesi olasılığı bağlamında söz konusu ülke için önemli bir risk ve kırılganlık yaratmaktadır. Son olarak bu oranın büyüklüğü ödemeler dengesinin finansmanının kalitesi hakkında olumsuz bir intibah bırakmaktadır (Furman ve ark., 1998).

Önemi küresel mali ilişkilerin gelişmişlik düzeyine paralel olarak artan kısa vadeli borçların toplam döviz rezervleri içindeki oranından başka, sayıları hayli fazla olan ve ele aldığımız ülkenin dış pozisyonunu hangi amaçla ele aldığınıza göre kullanımı değişebilen diğer dış borçluluk oranları içinde en yaygın olanlarından bazıları aşağıda

yer almaktadır.

2.3.4.1. Dış Borç Servisi Kapasitesi

Dış borç servisi, cari yıl içinde ödenmesi gereken dış borç anapara ve faizleri toplamından oluşmaktadır. Bir ülkenin belirli bir yılda faiz, anapara ve yabancı sermaye kâr transferlerini karşılayabilme gücü, o ülkenin ödemeler bilânçosu ve uluslararası rezerv durumuna bağlıdır. Eğer dış âlem gelirleri dış âlem giderlerinden yüksekse, bu fark dış borç servisi ödemelerinde kullanılabilir. Aksi halde dış borç servislerini karşılamak için ya birikmiş rezervleri kullanmak, ya da yeniden dış borçlanmaya gitmek gerekecektir. Yüksek dış borç servis oranı, ülkenin borçlarını geri ödeme kapasitesinin zayıflığına işaret etmektedir (Ünsal ve ark., 1989; 45). Dış borç servisi kapasitesinin değerlendirilmesinde aşağıda açıklanan kısa ve uzun dönem kriterlerden yararlanılmaktadır.

2.3.4.2. Toplam Dış Borç/GSMH

Ülkelerin geri ödeme kapasitelerinin belirlenmesinde kullanılan en yaygın ölçüttür. Toplam dış borçların GSMH' nin ne kadarına karşılık geldiğini göstermektedir. Söz konusu ülke kaynaklarının dış borçları karşılama oranını göstermesi sebebiyle, ülkenin uzun dönem kredi değerliliğinin ölçülmesinde kullanılan önemli bir orandır (Önel, 2004; 36).

Uzun dönemde alınan dış borçların ülke sermaye birikimine ve dolayısıyla büyüme hızına katkısının araştırılması gerekebilir. Çünkü büyüyen bir ekonominin borç servis kapasitesinin de genişleyeceği açıktır. Böyle olunca alınan borçların yatırıma mı, yoksa tüketime mi yöneldiği önem kazanmaktadır. Tüketime harcanan dış kaynakların ekonominin üretim ve dolayısıyla borç servisi kapasitesi üzerinde bir etkisi olmayacağı açıktır. Bu durumda, ancak yurtiçi tasarruflara eklenerek sermaye birikimine katkıda bulunan yabancı kaynakların uzun dönemde kendilerinin geri ödenmesini sağlayacak kapasiteyi yaratacakları düşünülebilir. Burada büyüme kuramının iki değişkeni önem kazanmaktadır. Bunlardan birincisi yatırımların gelir getirişidir. Bu geliri ne kadar yüksek ve dolayısıyla marjinal sermaye-hasıla oranı ne kadar düşük olursa, reel gelir de o kadar hızlı artacak ve bir yandan yeni yatırımların, öte yandan dış borç servislerinin finansmanı için gerekli kaynaklar yeterince sağlanacaktır. Öteki önemli değişken ise

marjinal tasarruf oranıdır. Bu oranın büyüklüğü ölçüsünde sermaye birikimine ayrılan kaynaklar fazla ve öteki şeyler aynı kalmak koşuluyla, büyüme hızı yüksek olacaktır. Diğer yandan yine marjinal tasarruf oranı yüksekliği ölçüsünde borçlu ülkenin bir yandan borçlarının servisini yaparken, öte yandan yurtiçi tasarruf açığını küçültmesi olasılığı artacaktır. Böylece marjinal tasarruf oranı borç alan ülkenin kalkınma için kendi kaynaklarını harekete geçirme, aldığı borçların servisini yapma ve sonunda kendi kendini finanse eden büyüme aşamasına varma kapasitesinin bir endeksi olmaktadır (Töre, 1989; 48).

Bu kuramsal çerçeve içinde borç servisi kapasitesini milli gelir ile ilişkilendirdiğimiz de, yani ülke birikmiş dış borçlarını GSMH'ya oranladığımızda; eğer ilgili ülke de büyüme sürecine girmişse, zamanla bu oranın küçülmesi gerekir. Bu durumda oranın yükselmesi, ülkenin kısa dönemde bir likidite kriziyle karşılaşabileceğini ifade etmekten öteye bir anlam taşımayacaktır. Çünkü uzun dönem göz önüne alındığında ülkenin borç servisi kapasitesi genişlemektedir. Bunun aksine zamanla büyüyen bir borç/GSMH oranı, ilgili ülkenin borç servisi kapasitesinin sınırına yaklaştığı hatta bu sınırı aştığı anlamına gelebilir.

Bir ülkenin genel kredibilitesinin ölçümünde kullanılan bu oranın değerlendirilmesinde, Dünya Bankası ve IMF tarafından da kabul edilen bazı eksikler mevcuttur. Oran % 30–50 arasında ise, ülke orta derecede borçlu, %50'nin üzerinde ise, çok borçlu olarak kabul edilmektedir. Bu oran genellikle bir ülkenin kredibilitesinin ölçülmesinde kullanılan genel bir kriterdir. Dış borç stokunun GSMH'dan daha hızlı büyümesi, bu oranın yükselmesine neden olur. Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre dış borcun GSMH içindeki payı %50'yi aşmışsa ülke dış borçlanmanın sınırına gelmiş demektir. Bu sınır aşıldığında ülke ekonomisi zorlanmaya başladığı için dış borca başvurma konusunda çok ihtiyatlı davranılması gerekmektedir (Evgin, 2000; 10).

2.3.4.3. Toplam Dış Borç/İhracat

Burada borç servis oranının aksine, yıllık borç servisi ödemelerinin değil, birikmiş tüm dış borçların ihracata oranlanması söz konusudur. Yıllık borç servisleri ve bunların dış ödemeler dengesi üzerindeki baskısı konusunda bir fikir vermemekle birlikte, bu ölçüt toplam dış borçlardaki yıllık artışlarla, ihracat gelirindeki artışlar arasındaki bir karşılaştırmayı olanaklı kılmaktadır. Oranın zaman içinde büyümesi, uzun

dönemde ülke borç servisi kapasitesinin azalması anlamına gelebilir. İhracatın yıllık net borç almadan daha hızlı artması ise, söz konusu kapasitenin giderek güçlenmesi biçiminde yorumlanabilir. Gelişmekte olan bir ülkenin ihracatı artırma çabaları o ülkenin büyüme çabalarından soyutlanamayacağından, bu gösterge de borç servisi kapasitesini milli gelir ve büyüme ile ilişkilendiren ölçütlerden biri sayılabilir (Töre, 1989; 56).

Ülkenin borç ödeme kapasitesini gösteren bu oran, ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri konusunda da bazı ipuçları verebilmektedir. Dış borç ödeme kapasitesini gösteren mal ve hizmet ihracatı gelirleriyle alınan borcun ne kadarının karşılanabildiğini ifade etmektedir. Oranın, %165–275 arasında olması halinde ülke Toplam Dış Borç Servisi/Toplam Döviz Gelirleri, Toplam Döviz Gelirleri/İthalat, İhracat/İthalat, Dış Ticaret Dengesi/İhracat, Cari İşlemler Dengesi/İhracat, Uluslararası Rezervler/Dış Borç Stoku, gibi sayısı onlarla ifade edilen bu oranlar herhangi bir işletmenin kredi değerliliğini veya borç ödeyebilme kapasitesini ölçmede kullanılan oran analizleri gibi kullanılmaktadırlar. Burada ayrıntılarına girilen oranlar Dünya Bankası ve IMF gibi önemli uluslararası kuruluşlarca ülkelerin çok borçluluk seviyelerinin tespit edilmesinde kullanılan oranlardır. Bu oranın yükselmesi, ülkenin dış borca bağımlı hale geldiğinin ve ülkenin yurt içi üretimden ziyade yurt dışı tüketime yöneldiğinin göstergesidir. Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre bu oranın %275'i aşması halinde ülke çok borçlu olup dış borç sınırını aşmış demektir (Opuş, 2002; 189).

2.3.4.4. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat

Dış borç karşılama oranı olarak da adlandırılan dış borç servis oranı, ülke ihracat gelirlerinin ne oranda dış borçlanma giderlerine ayrıldığını gösteren bir oran olarak, borç yükünün ölçümünde yaygın biçimde kullanılmaktadır. Bu oran bir ülkenin mal ve hizmet ihracatı gelirlerinin ne kadarının borç servisi ödemelerine ayrıldığını ifade eder. Oranın yükselmesi ölçüsünde borç servisinin borçlu ekonomi üzerinde baskısının da arttığını gösterir. Borç servis oranı, kısa dönemde, geri ödeme kapasitesinin bir ölçüsü olarak kullanılmaktadır (Pazarcık; Ünsal; Nakipoğlu, 1989; 45).

Hesaplanması basit, anlaşılması kolay bir ölçüt olan borç servis oranının en büyük değeri, borç servisi ödemelerinin kısa dönemde borçlu ülke dış ödemeler dengesi

üzerinde baskısını ortaya koymasıdır. Oranın yükselmesi bu baskının arttığını ve borçlu ülkenin bir likidite krizine sürüklendiğini gösterir. Eğer kısa dönemde ihracat aratılamazsa, ilgili ülke ya geniş kapsamlı bir kemer sıkma politikası yürürlüğe koymak ya da dış borçlarının ertelenmesini istemek zorunda kalabilir (Töre, 1989; 21).

Bu oran dış borçlanma dâhil, ülkenin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli bir kriterdir. Oranın büyük değer alması, ülke ihracat gelirlerinin dış borç giderlerini karşılama oranının küçülmesi demek olduğundan, bu durumda, borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücü zayıflar. Aksine, oranın küçük değer alması durumunda, ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşme ve buna bağlı olarak da ülkenin dış borç ödeme gücünde bir artış görüldüğü şeklinde yorumlanır. Bu oran %18–30 arasında ise o ülke orta derecede borçlu. % 30’u aşması halinde ise çok borçlu kabul edilmektedir. Ayrıca, bu oran bir ülkenin borç ödeme kapasitesinin değerlendirilmesinde önemli bir göstergedir. Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre, bu oranın %30’u aşması halinde ülke dış borçlanmaya sınır getirmelidir (Evgin, 2000; 10).

Borç servis oranının eleştirisi konusu olan pek çok yönü de vardır.

- Borç servis oranının ne zaman kritik bir düzeye erişmiş sayılacağını kestirmek güçtür. Her şeyden önce, tüm ülkeler için geçerli tek bir kritik düzey olduğu öne sürülemez.
- Borç servis oranı, belli bir anda bir ülke dış borçlarının vade yapısı hakkında bilgi vermemektedir. Oran fazla yüksek görünmese ve dolayısıyla söz konusu ülke borç servis kapasitesini tüketmiş sayılmasa bile, borçların tümünün ya da büyük bölümünün vadesinin aynı anda dolması ülkeyi büyük bir likidite krizine sürükleyebilir. Bu orana bakarak ülkeler arasında borç servisi kapasitesi karşılaştırmaları yapmak yanıltıcı olabilir. Çünkü aynı orana sahip ülkelerin borç servisi kapasiteleri çeşitli nedenlerle çok farklı sayılabileceği gibi, oranları çok farklı iki ülke de benzer kapasitede görülebilir (Töre, 1989; 23).

2.3.4.5. Dış Borç Faiz Servisi/İhracat

Bu oran daha çok dış borçlanmanın maliyetini ölçmede kullanılır. Oranın %12–20 arasında seyretmesi ülkeyi orta derecede borçlu ülke konumuna sokarken, %20’nin

üzerindeki gerçekleştirmeler ülkeyi çok borçlu kılmaktadır. Bu oranın yorumlanmasında ayrıca, dış borç faiz servisi ve ihracatın artış hızını da göz önünde bulundurmak gerekir. Dış borçluluk düzeyini göstermeye çalışan bu oranlar zamanla daha hassas ölçümlerle gelişmekte olan ülkelerin ya da yükselen piyasaların eğer faiz servisi artış hızı, ihracat artış hızından daha yüksek ise, bu sonuç ülke ekonomisi bakımından olumlu bir gelişme olarak kabul edilmez. Bu durum, iç kaynakların verimliliği bir yana, dış borç kullanımlarının ağırlıklı olarak ülke yatırım ve ihracatını artırıcı faaliyetlerde kullanılmamış olması anlamına gelir. Diğer bir ifadeyle, dış borçlanmadan elde edilen kaynaklar, ülke yatırımlarından çok diğer alanlara (dış borç geri ödemelerine) kanalize edilmiş veya dış borçlanmadan elde edilen kaynakların ihracat geliştirme yönündeki kalkışı, nispi olarak, dış borçlanmanın maliyetinin altında gerçekleşmiştir. (Emerging Markets) Gelişmekte olan ülke borçlarının sürdürülebilirliği analizlerine de konu olmaya başlamışlardır. Genel çerçevesi bu şekilde çizilmeye çalışılan dış borç kavramı, 1980’li yıllar boyunca uluslararası literatürde her zamankinden daha fazla yer bulmaya başlamıştır. Bunun temel nedeni, söz konusu yıllar boyunca Latin Amerika’dan başlamak üzere hemen hemen tüm önemli gelişmekte olan ülkede bir sorun olarak ortaya çıkan uluslararası borç krizleridir.

Uluslararası para ve sermaye piyasalarında çalışan özel bankaların ülkeler risk profilini çıkarırken borç servis oranından yararlanmaları düşünülemez. Çünkü, borç alan ülkenin borçlarının yıllık servisini kısa dönemde rahatlıkla yapıp yapamayacağını bu ölçütten daha iyi gösterebilecek bir gösterge yoktur. Ne var ki, yukarıdaki açıklamalar ışığında, soruna biraz daha geniş perspektiften bakabilen bankaların gelir ve büyüme göstergelerine de gerekli önemi vermeleri kaçınılmazdır. Nitekim elde edilen bulgular bankaların bu konuda yeterince duyarlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Kişi başına borç rakamlarıyla, kişi başı gelir rakamları arasındaki benzerlik bahsedilen varsayımımızı doğrulamaktadır. Ticari borçların özellikle yukarı gelir grubunda bulunan ülkelerde yoğunlaşması borçlanma paradoksu adını verebileceğimiz bir olgudur ve kuskusuz kişi başına daha çok dış borç yüküne dayanabilecekleri inancından kaynaklanmaktadır (Töre, 1989; 24).

Cleveland ve Brilla’in araştırmalarına göre, 1974, 1975 ve 1976 yıllarında 12 gelişmekte olan ülkeye banka sendikaları tarafından açılan Eurodollar kredilerine uygulanan ek faiz oranlarıyla bu ülkelerin borç/GSMH oranlarını karşılaştıran yazarlar,

birinci dizi oranların ülkeden ülkeye değişmesiyle ikinci dizi oranların değişmesi arasında oldukça büyük benzerlik olduğunu saptamışlardır. Bu da bankaların yüksek borç GSMH oranına sahip ülkeleri ötekilerden daha riskli bulduklarının bir kanıtıdır (Töre, 1989; 17).

2.3.5. Borç Sorununun Çözümüne İlişkin Yaklaşımlar ve Çözüm Arayışları

Yukarıda anlatılan sebeplerin bir bileşkesi olarak 1980’lerin basından itibaren gelişmekte olan ülkeler bir borç kriziyle karşı karşıya gelmeye başladı. İktisat literatüründe “dış borcun on yılı” (Debt Decade) olarak adlandırılan sürecin miladı Ağustos 1982’deki Meksika moratoryumudur. Bu ülkeyi Brezilya, Şili ve Arjantin gibi Latin Amerika ülkeleri ile bazı Afrika ülkeleri izlemiştir. Sorunun diğer ucunda da gelişmiş-kreditör ülkeler vardı. Zira bunlar ödeme güçlüğü nedeniyle ekonomilerinde ortaya çıkabilecek olumsuz gelişmelerden tedirgin olduklarından sorunla ilgilenmeye başladılar. Krizin başlarında sorun geçici bir finansman sorunu olarak algılanmıştı, ancak zamanla borç sorunun daha yapısal ve uzun vadeli çözümlerle sonuçlandırılabilir bir olgu olduğu anlaşıldı ve bu çerçevede yeni çözüm önerileri geldi. Baker Planı, Brady Planı, Paris Klübü ve Londra Klübü bu çabalardan başlıcalarıdır.

2.3.5.1. Baker Planı

Ocak 1985 de IMF ve Dünya Bankasının Seul’deki yıllık toplantısında, ABD Hazine Bakanı, James Baker, borç problemini ele almak ve sürdürülebilir büyümeyi gerçekleştirmek için üç aşamalı bir program önermiş olduğu görülmektedir (Kenen, 1990; 8).

Bu plan:

- İlk olarak ve en önemlisi, başlıca ülkeler tarafından sağlıklı bir büyüme ve eklemeler dengesi istikrarını sağlamak ve enflasyonu düşürmek için uluslar arası finansal kurumlarca desteklenen etkili makro ekonomik ve istikrar politikalar benimsenmesi,
- İkinci olarak, IMF ile artan bağların ve çok taraflı kalkınma bankalarının sağlanan kredilerin daha etkin yapısal istikrar sağlamaya yönelik kullanımının sürdürülmesi,

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

Planın temel çerçevesi, ticaretin liberalleştirilmesi, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi ve doğrudan yabancı yatırımların plan kapsamındaki ülkelere transferinin hızlandırılmasıdır. Planda genel olarak kamu kesiminin ekonomideki ağırlığı ve etkinliği azaltılırken, özel kesimin ağırlığı arttırılmaya çalışılıyordu. Plan, yatırım artışı sağlayacak vergi ve işgücü piyasası reformları ile finans kurumlarının geliştirilmesini, doğrudan yabancı yatırımların ve sermaye girişinin özendirilmesini içeriyordu. Plan çerçevesinde düşük faizli yeni kredi talebinde bulunan borçlu ülkelere borçlarını ödeyebileceklerini garanti etmeleri durumunda, ödeme kolaylığı sağlanması ve uygun koşullu yeni kredi temin edilmesi hedefleniyordu. Plan sonuçlarına göre temel politika, enflasyonla mücadele edilmesi ve borçlu ülkelerin kendi borç servis ödemelerini yapmak için ticaret fazlası sağlamalarıdır. Yapısal reformlar ve yeni borçlanmalar bu ödemelerin yükünü azalmak için ihtiyaç duyulan büyümeyi temin edecektir. Baker Planı ile çok taraflı finans kurumlarının ve ticari bankaların çok borçlu 15 ülkenin yeni borçlanmalarına yönelik yeni hedeflerini benimsemeleri üzerinde durulmuştur. Baker planına dâhil olan ülkelerin 1985' te birikmiş olan borçlarının toplam 450 milyar dolara ulaşmıştır. En çok borçlu 15 ülkeyi kapsayan plan içinde toplam borçların %80'ini 10 Latin Amerika ülkesi oluşturmaktadır. Bununla birlikte toplam borçların %63'ü ticari bankalara ait olduğu görülmektedir (Kenen, 1990; 9).

İlanından üç yıl sonra ticari bankaların vermeyi taahhüt ettikleri kredileri geciktirmeleri, kredi takvimine bağlı kalmamaları veya bunlar tarafından verilen kredilerin borçlu ülkelerin ihtiyaçlarını karşılayacak boyutta olmaması, planın başarısını sınırlandırmış ve plan borç sorununa bir çözüm olma işlevini yitirmiştir. Zaten uzun vade-düşük faiz, formülü, uluslararası bankalar açısından bankacılık gerekleriyle uyumsuz görüldüğünden bu konuda uluslararası bankaları ikna etmek de pek mümkün olmamıştır (Çalışkan, 2003; 234).

2.3.5.2. Brady Planı

Mart 1989 da yeni ABD Hazine Bakan Nicholas Brady borç indirimlerine yönelik mevcut ödünç programlarının üç yıllık bir dönemi içine alan yeni bir strateji

geliştirilmesi üzerinde durmuştur. Bu indirim program ile çok borçlu ülkelerin doğrudan faydalanacakları bir plan üzerinde görüşmeler yapmak üzere IMF ve Dünya Bankası yetkililerini bir toplantıya çağırmıştır. Bu toplantıda her bir ülkenin borç ve borç ödeme sorunlarını tek tek ele alarak her ülkenin durumuna ve ekonomik reformlar gerçekleştirebilme imkânlarına göre yeniden borç verme imkanı ile birlikte düşünerek borçların azaltılması hedeflenmiştir (Kenen, 1990; 8).

Brady Plan temel olarak üç temel yaklaşıma dayanmaktadır (Bulow-Rogoff, 1989; 44):

- i. Borçlu ülkeler yeni yatırımlar için daha kapsamlı teşvik edici politikalar uygulamalıdır. Bunun yanında yurtiçi tasarrufların artırılması, sermaye kaçışının geri dönmesini sağlayacak politikaların uygulamaya konulması gerekmektedir.
- ii. Alacaklı ülkeler daha etkin ve uygun vadeli finansal destek sağlamalıdır. Bu ülkelerin, daha kapsamlı finansal destek sağlamaya yönelik düzenlemeler için borçlu ülkelerle uyum içinde olmaları gerekmektedir. Hem borçlarla ve hem de borç virüslerinde bir azalma sağlanması etkin yeni politikaların uygulanmasına bağlıdır. Böyle bazı ülkelerin kredibilitesi artacaktır. Burada uluslar arası finans kurumlar merkezi rol oynayacaklardır.
- iii. Finansal destekler ve borçların vade koşulları daha esnek bir yapıda olmalıdır.

1989 yılı ortasında Çok Borçlu ülkelerin ticari bankalara borcu yaklaşık olarak 300 milyar dolara ulaşmıştır. Borç indirimleri ve borçların değiştirilmesi sürecinde bazı ülkelerin borçlarında çok ciddi indirimlere gidildiği görülmektedir. Şili'nin toplam borçlarının %36, Filipinlerin %50, Brezilya'nın %70, Arjantin'in %83, Peru'nun %97 oranındadır. Bu indirimlerin tutarı yaklaşık piyasa değeri itibariyle 100 milyar dolara ulaşmıştır (Bulow-Rogoff, 1990; 32).

Bazı ticari bankaların, planı finanse etmek istemeyişi planın uygulamasını zorlaştırmıştır. Öte yandan faiz hadlerinin yükselmesi borç azaltma çabalarını başarısızlığa uğratmıştır. Planın öncelikle Latin Amerika ülkelerinin dış borçlarının azaltılmasını öngörmesi, ABD'nin yalnızca komşusu olan borçlu ülkelerin ticari borçlarına çözüm getirmeye çalışmasıyla suçlanmasına neden olmuştur.

Brady Plan ilk olarak Meksika da uygulanmış, hükümet ile ticari bankalar arasında 1990 yılında nihai anlaşma sağlanmıştır. IMF ve Dünya Bankası Brady Planını uygulamaya sokmak için yeni bir tüzük hazırlamıştır. Bu tüzüğe göre, IMF, Meksika, Kosta Rika ve Filipinlere kredi açmış, Japonya da 4,5 milyar dolar ek kredi vermeyi kabul etmiş ve bu kredilerin tutar daha sonraki yıllarda 10 milyar dolar bulmuştur. Ticari bankalar Meksika ya olan faiz alacaklarının %35'inin silinmesini kabul etmişlerdir (Kenen, 1990; 9). Brady Planının bütün borç sorunlarını çözdüğü gibi bir kanaat bütün bu görüşmelerden sonra gerçekleşmemiştir. Nitekim bazı iktisatçılar borçluların rezervlerini ya da kendi borçlarını geriye satın almak (buyback) için yapılan borçlanmayı yanlış bulmuştur. Bunun yanında bu planın geçerliliği uzun süre devam etmeyecektir. Çünkü plandan genelde borçlu ve alacaklıların karşılıklı pazarlıklardan fayda sağlanması beklenmektedir. Bu durumda, alacaklılar açısından ek kaynak verilmesi söz konusu olacağından, borç indirimi için gerekli kaynağın bulunması güçleşebilir. Ayrıca, borçlanmadaki riskin özel kurumlardan resmi kurumlara doğru kaydırılması da söz konusu değildir. Bu durum planın ömrünü kısaltmıştır. Brady planında yeni bir kurum oluşturarak borç azaltma işlemindeki yönetim ve finansman eksiklerinin nasıl giderilebileceği ortaya konulmaktadır. Mart 1989' da somutlaşan Brady önerileri veya inisiyatifli menü yaklaşımının giderek yaygınlaşmasına ve içeriğinin zenginleşmesine katkıda bulunmuştur (Sönmez, 2005; 379).

Brady Planı, ödenmemiş borçların yarattığı problemlerin çözülmesinden çok, gelişmekte olan ülkelerin ortodoks ekonomi politikaları uygulamalarının bir aracı olarak kullanılmıştır. Planla Latin Amerika'da yüksek riske sahip ticari bankaların iflasları önlenerek uluslararası finansal sistemin çöküşü engellenmeye çalışılmıştır (Güzel, 1994; 35). Planla ayrıca borçların askıya alınması yoluyla gelişmekte olan ülkelerin yeniden dünya piyasalarına girmelerinin yolu açılmaya çalışılmıştır.

2.3.5.3. Borç Silme

Düşük gelirli gelişmekte olan ülkelerin geçmişte aldıkları borçların servislerinin bunların kalkınmaya ayırabilecekleri kaynakları iyice azalttığı herkesçe kabul edilmektedir. Söz konusu borçların koşulları da bunları sağlayan resmi kaynakların uyguladıkları koşullardan daha ağırdır. Ayrıca zaten vadelerinin uzun oluşu bu tür borçların yeni vadelere bağlanarak hafifletilmesine de olanak vermemektedir.

İşte, bu sorunlar ilk kez 1976 yılında Paris’te yapılan ve sonradan “Kuzey-Güney Diyalogu” diye anılan “Uluslararası Ekonomik İşbirliği Konferansı”nda tartışılmış ve çeşitli önerilere konu olmuştur. Kasım 1978’de de UNCTAD Sekreteryası belli başlı alacaklı ülkelerin, gelişmekte olan ülkelerin kendilerine ödemek durumunda bulundukları 6,2 milyar dolarlık krediyi bağışa çevirme planları yaptıklarını duyurmuşlardır. Bununla, söz konusu borcun yıllık servisi için ayrılan 300 milyon dolar dolayında bir para, düşük gelirli ülkelere bırakılmış olmaktadır. Bu tür bir dolaylı yardım aslında doğrudan doğruya yapılan bir yardımdan daha yararlı sayılabilir. Çünkü yeni açılan kredilerin çoğunda görüldüğü gibi, bir bağlı yardım niteliği taşımamaktadır. Düşük gelirli ülkeler önceden borç servisine ayırdıkları 300 milyon doları şimdi serbestçe kalkınmanın finansmanında kullanabileceklerdir. Borcun bağışa dönüştürülmesinin etkisi ise anidir (Töre, 1989; 31).

2.3.5.4. Paris Kulübü ve Resmi Borç Ertelemeleri

Dış borç servisi yüküne dayanamadığı için uluslararası çok taraflı borç erteleme isteyen ülke sayısının son yıllarda giderek artmış olduğu olgusu çeşitli çözümleri de beraberinde getirmiştir. Uluslararası mali çevrelerde bu tür erteleme görüşmelerine alacaklılar görüşmesi ya da yaygın deyiimiyle “Paris Kulübü Görüşmeleri” adı verilmektedir. Kısa vadeli kredilerle, garanti edilmemiş banka kredileri ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşların açtığı krediler genellikle Paris Kulübü görüşmeleri dışında bırakılmıştır. Özel alacaklılar da toplantılara katılmamaktadır. Borç servisi sorunlarıyla karşılaşan ülkelerin bu yoldan borçlarını erteletebilmesi için öncelikle IMF ile ilişki kurması istenmektedir. Bundan sonra yapılacak iş bir büyük alacaklı ülkeye (genellikle Fransa) başvurarak kulübü toplantıya çağırmasını istemektir. Bunun üzerine Fransa Maliye Bakanı ilgili alacaklı ülkelerle ilişki kurarak Paris Kulübünü oluşturacaktır. Kulübe başkanlık etmek de bu bakanın görevidir. Bu görüşmelerde IMF, hem borçlu ülke dış ödeme sorunlarının bir değerlendirmesini yaparak, hem de çoğu kez borçlunun yürürlüğe koyduğu bir istikrar programını destekleyerek, önemli rol oynamaktadır. Kulüpten geçen 17 borç ertelemesinin 11 adedinin IMF “stand-by” anlaşmalarıyla sonuçlandırılması bu kuruluşun resmi borç ertelemelerindeki önemini vurgulamaktadır (Töre, 1989; 32).

Paris Kulübü gün geçtikçe artan önemine ve sayıları hızla artan borç erteleme

görüşmelerine rağmen, yazılı kurallar olmadığından yasal bir örgüt ya da kurum statüsüne kavuşamamıştır. Fakat Paris Kulübüne katılan kreditor ülkeler erteleme görüşmelerinde borçlu ülkeler için “ad-hoc” yöntemler uygulayabileceklerinden, bu tür bir yasal düzenlemenin olmamasını avantaj olarak görmüşlerdir. Ancak yine de Paris Kulübünde erteleme görüşmeleri belirli prensiplerle yapılmaktadır. “Bu ilkeler:

- Borç erteleme görüşmelerinin başlaması için borçlu ülke borç ertelemesi yapılmadığı takdirde dış borç servisi yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği konusunda kreditorleri ikna etmek zorundadır. Çünkü devalüasyon, ithalatı kısma ve üretim kaynaklarını ihracata yönlendirme gibi alternatiflere göre borçlarını erteletmek borçlu ülkeler için daha çekici ve kolaydır. Büyük miktarda gecikmiş borcu olması bu prensibin yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.
- Borçlu ülkeler borç erteleme görüşmelerine başlamadan önce dış borç servisi ödemelerini zamanında ve tam olarak yapacakları konusunda kreditorlere gerekli güvenceyi vermek için, IMF ile stand-by düzenlemesi konusunda anlaşmaya varmış olmalıdır. IMF’ye üye olmayan ülkeler için ise başlıca kreditor ülke uzmanlarından oluşan “Ad Hoc Task Forces” adı verilen bir komite oluşturulmakta ve borç sorunun niteliği ve alınacak önlemler konusunda borçlu ülkelerle görüşmeler bu komite tarafından yürütülmektedir.
- Borçlu ülkelerin borçlanma koşulları, borç miktarları ve ekonomik yapıları birbirinden farklı olduğundan erteleme görüşmeleri “olay yaklaşımı” prensibi (case by approach) çerçevesinde yürütülür.
- Toplantılara kreditor ülkelerin yanı sıra, IMF, Dünya Bankası, bölgesel kalkınma bankaları ve OECD’den gözlemciler de davet edilir.
- Paris Kulübü görüşmelerinde borç ertelemelerinin resmi kalkınma yardımlarından ayrılması gerektiği görüşü çerçevesinde hareket edilir. Borç ertelemelerinin amacı geçici ödemeler dengesi sorunlarını hafifletmek olup kısa vadeliidir.
- Paris Kulübü ertelemelerinde bütün kreditorlerin borçlu ülkeye verdikleri kredilere göre borç ertelemesinden doğan yüke katlanmaları esastır. Kısaca “yük paylaşımı” olarak bilinen bu prensibin uygulanması Paris Kulübü

ertelemelerinin en karmaşık kısmını oluşturur.” (Akbelen, 1993; 90).

Tablo 5. Petrolü Olmayan Gelişmekte Olan Ülkeler: Çok Taraflı Borç Ertelemeleri 1975–83 (milyon dolar)

ÜLKE	1975-1980		1981		1983	
	Paris K.	T. Banka	Paris K.	T. Banka	Paris K.	T. Banka
Arjantin		970		404		6000
Bolivya						536
Brezilya						9800
Costorica						1259
Dominik C.		29				660
Guvana						24
Honduras						122
Jamaica		126		103		166
Liberia	35		30			
Madagaskar			140			195
Meksika					2000	2255
Peru	420	821			400	2255
Romanya					195	
Senegal						
Sudan	487			638	536	2320
Togo	260	68	232			4.100
Türkiye	5.500	2.640	3 1 00		300	84

Kaynak: World Bank

1956 yılından bu yana faaliyetlerini sürdüren ve alacaklı ve borçlu ülkelerin karşılıklı olarak görüşme olanağı elde ettikleri bir forum niteliğinde olan Paris Kulübü resmi bir kimliğe sahip olmamakla birlikte, borç yeniden yapılandırma operasyonlarında önemli bir yer edinmiş ve yerleştirdiği ilkeleri ilerleyen süreç içinde pek çok ülke ile olan görüşmelere temel teşkil etmiştir. 1982 borç krizinden sonra bu çerçevede yapılan borç erteleme görüşmelerinin sayısında ve ertelenen borç miktarında önemli artışlar olmuştur. 1956–1975 yılları arasında borçlu ülkelerle ilgili olarak toplam 31 anlaşma imzalanarak, 7,2 milyar dolar tutarında borç erteleme yapılmışken. 1976–1987 yılları arasında imzalanan borç erteleme anlaşması sayısı 112’ye ve ertelenen borç miktarı da 77 milyar dolara yükselmiştir.

Tablo 5’ten de anlaşılabacağı üzere, gelişmekte olan ülkeler tarafından yapılan borç erteletme anlaşmaları 1982 yılından itibaren gerek erteletilen miktar gerekse sayı bakımından rekor düzeye ulaşılmıştır. 1975–81 yıllarını kapsayan 7 yıllık dönemde toplam miktarı 10 milyar doları bulan 14 erteleme anlaşması yapılırken, bunu izleyen iki yılda ortalama 7 anlaşmayla toplam miktarı 3,5 milyar doları bulan 14 erteleme anlaşması yapılmıştır. Fakat ertelemelerde bulunan ülkeler arasında gerek erteletilen borç

miktarı gerekse yapılan anlaşma sayısı açısından büyük farklılıklar vardır.

“Çok taraflı borç ertelemeleri, borç krizinin yönetimine katkı sağlamış olmasına rağmen, borçlu ülkelerin borçlarını ertelemek için kısa bir zaman aralığı içinde yeniden Paris Kulübüne başvurmak zorunda kalmış olmaları resmi borç ertelemelerinin yapısındaki bazı aksaklıkları yansıtmaktadır. Bu aksaklıklar;

- Borçlar ertelendiği zaman ertelenen borçlar üzerinden alınan ceza faizi nedeniyle borç servisi yükümlülükleri azalmamakta, tam tersine artmaktadır. Bu durum, borçlu ülke Paris Kulübüne tekrar tekrar başvurduğunda “kartopu” etkisini yaratarak dış borçların daha da artmasına neden olmaktadır.
- Borç ertelemelerinin borçluların borç servisi ödemelerini durdurma noktasına gelinceye kadar geciktirilmesi, sadece bu ülkelerin likidite sorunlarını arttırmakla kalmamakta, aynı zamanda bu ülkeleri kreditorlerin şartlarını daha kolay kabul edebilecekleri bir konuma da getirmektedir.
- Her ne kadar görüşmelerde olay yaklaşımı benimsense de, genellikle borçlu ülkelerin koşulları dikkate alınmaksızın, kısa bir borç erteleme süresi ve ödemesiz süreyi içeren standart bir ödeme planı uygulanmaktadır.
- Borçlu ülkelerin ekonomilerinin yeniden büyüme sürecine girebilmesi için erteleme ile birlikte yeni kredilerin de sağlanması gerekmektedir. Ancak belirtildiği gibi, kreditor ülkeler resmi kalkınma yardımı sağlanmasını borç ertelemesinden ayrı tutmak eğilimindedir.” (Akbelen, 1993; 87).

Paris Kulübünün borçlu ile görüşmedeki ilk koşulu, IMF ile bir uyum programı üzerinde anlaşacağını taahhüt etmesidir. Yalnızca hükümetleri muhatap kabul eden Kulüp, devlet tarafından doğrudan alınmış olan kredilerle, devlet garantisinde alınmış kredileri görüşme kapsamında tutmuştur. Dünya Bankasına göre, gelişmekte olan ülkeler Paris Kulübü aracılığıyla yapılan çok taraflı borç erteleme görüşmelerinin kapsamını dar bulmaktadır. Geri ödeme süresi çoğu kez çok kısa ve koşullar borçlu ülkenin koşullarıyla bağdaşmaz sayılmaktadır. Oysa alacaklı ülkelerin amacı, borç ülkünde uzun dönemli bir ayarlama yapmaktan çok, geçici bir rahatlama sağlamaktır. Sonuç olarak, gelişmekte olan ülkelerin borçlarının giderek artan bir bölümünün özel kasnaklardan gelmesine karşın, bu borçların ertelenmesini sağlayacak resmi bir mekanizmanın yokluğu var olan uygulamalarda değişiklik yapılmasını

güçleştirmektedir.

Dünya Bankası, borç erteleme görüşmelerinin kapsam ve koşulları kararlaştırılırken borçlu ülkelerin orta vadeli gelişme perspektiflerinin ve gereksinmelerinin göz önünde tutulmasını istemektedir. Ayrıca, borç erteleme resmi alacaklılarla ticari bankalar arasında daha sıkı bir işbirliğine gidilmesi yararlı olacaktır.

2.3.5.5. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri

Borçlu bir ülke ödeme yükümlüklerini yerine getirmede güçlük çektiğini, başlıca kreditor bankalarına bildirdiğinde, borçlu ülke ile yapılacak görüşmelerde ticari bankaları temsil edecek, bankalar ile borçlu ülkeler arasında aracı görevini gören, bir yada birden fazla danışma komiteleri oluşturulur. “Londra Kulübü olarak adlandırılan bu komitelerin Paris Kulübü ile arasındaki başlıca benzerlikler ve farklılıklar şu şekildedir:

- Her iki kulüp “ad-hoc” kreditor grubu olması bakımından birbirlerine benzerdir; fakat Londra Kulübü görüşmelerinde mevcut kredilerin yanında yeni kredilerde görüşüldüğünden, Londra Kulübü görüşmeleri Paris Kulübü görüşmelerine göre daha geniş kapsamlıdır.
- Paris Kulübünün üç prensibi, borçlu ülkenin ödeyemez durumda olması, IMF ile ekonomik uyum programı konusunda anlaşmaya varılmış olması ve yük paylaşımı, Londra Kulübü ertelemelerinde de geçerlidir.
- Paris Kulübü ile Londra Kulübü arasındaki diğer önemli bir farklılık ise, anlaşmaların koşullarına ilişkindir. Kural olarak Londra Kulübü borç faizi ödemelerini kesinlikle erteleyemez ve ertelenen borçlar üzerine piyasadaki cari faiz oranı yüklenir. Buna karşın Paris Kulübünde faiz ödemeleri de ertelenir ve ertelenen borçların bu niteliğini koruması için faiz oranının belirlenmesi ikili anlaşmalara bırakılır.
- Paris Kulübü tarafından konsolidasyon döneminin bir yıldan fazla olması ısrarla reddedilirken, Londra Kulübü bir yıldan daha uzun bir dönemin gerekli olması halinde konsolidasyon dönemini iki ya da üç yıla kadar uzatabilir.” (Akbelen, 1993; 101).

Ticari banka borçlarının yeniden yapılandırıldığı bir forum niteliğinde olan Londra Kulübü, 1970’lerin başında Filipinler’in ticari borçlarıyla ilgili yapılan yeniden

yapılandırma işlemiyle gündeme gelmiştir. Daimi bir başkanı ve sekreteryası olmayan kapsamında, 1983–1992 yılları arasında toplam 118 anlaşma yapılmış ve 416 milyar dolarlık borç ertelenmesi gerçekleştirilmiştir.

1985 yılından itibaren dış borç krizinin asılmasına yönelik tüm planlar, genelde IMF ve ticari bankaların tutumlarını ön plana çıkararak, gelişmiş ülkelere önemli görevler yüklemiştir. Bu nedenle de bu planların uygulamada birçok aksaklık göstermiş ve tam anlamıyla başarılı olamamıştır. 1982 borç krizi ortaya çıktığında, uygulanan borç stratejisi ilk olarak, uluslararası finansal akışlar üzerindeki engelleri kaldırmaya çalışmıştır.

Temel amaç; borçlu ülkelerin borç taksit ve anapara ödemelerini yerine getirecek miktardaki finansal yardımın bu ülkelere sağlanması olmuştur. Bu finansal yardım, borcun yenilenmesi, daha açık bir ifadeyle mevcut borcun ödenebilmesi için yeni tahvil ve hisse senedi çıkarımını, borç ödemelerinin ertelenmesini ve yeni fonların tahsis edilmesini içermektedir (Güzel, 1994; 30).

2.3.6. Borç Krizi Sonrasında Uluslararası Borçlanmadaki Yeni Görünümler

Uluslararası borç krizi; yüksek enflasyon, ekonomik krizler ve düşük büyüme oranlarını da beraberinde getirmişti. Bu durum Latin Amerika ülkelerine ve diğer gelişmekte olan ülkelere olan sermaye akımlarının azalmasına yol açmıştır. 1990’larda ise başta Latin Amerika ülkeleri olmak üzere, gelişmekte olan ülkeler yeniden uluslararası sermaye piyasalarına çıkmaya başlamışlardır.

Gelişmiş piyasalardaki arbitraj olanaklarının azalması ve buradaki düşük faiz ve getiri oranları, yabancı yatırımcıları yeni pazarlar aramaya itmiştir. Buna gelişmiş ülkelerin büyüme hızının yavaşlaması da eklenince, yatırımcılar daha dinamik ve daha yüksek büyüme oranlarına sahip olan gelişmekte olan piyasalara yönelmişlerdir. Ticari bankaların ödeme gücünü çeken ülkelere kredi akışını kesmeleri ve bu ülkelere Brady Planı çerçevesinde uluslararası sermaye piyasalarına açılma yönünde yükümlülüklerin getirilmesi de söz konusu ülkelerde sermaye piyasalarını büyük ölçüde canlandırmıştır. Zira plan çerçevesinde kurulan borç yeniden yapılandırma programları ve yapısal reformlar 1980’li yılların krizinden sonra da bu ülkelerin bir süre daha uluslararası finansman bulabilmelerine olanak sağlamıştır (Calvo, 2001; 7).

Başlangıçta bu fonların önemli bir kısmı Latin Amerika’ya özellikle de

Meksika'ya gitmiştir. Ancak bu fonlar, 1994 Tekila Krizinden sonra artan biçimde Güneydoğu Asya'nın "daha güvenli" ülkelerine yönelmiştir. Gerçekten de 1990'ların başlarında Latin Amerika ve Güney Asya'nın dinamikleri farklılaşmaya başlamıştı. Amerika ülkeleri daha ziyade istikrar programlarıyla uğraşırken ve kısa vadeli fonlarla kendini finanse etmeye çalışırken Güney Doğu Asya ülkeleri doğrudan yabancı yatırımların uğrak noktasıydı. Ancak 1996 yılına geldiğimizde bu süreç değişmeye başlamıştır, zira Asya ülkeleri artık kısa vadeli fonları daha çok çeken bir merkez haline gelmeye başlamıştır. Bu bir anlamda kırılganlığın Latin Amerika'dan Güney Doğu Asya'ya bulaşması anlamına gelmekteydi (Aktaran Sarı, 2004; 21; Kaminsky ve Reinhart, 2001; 447). Bu değişimin bir sonucu olarak, 1997 yılında kısa vadeli borçların toplam borç stokları içindeki payı, Asya ülkelerinde % 29'du ve bu neredeyse Latin Amerika ülkelerinizin iki katıydı (Bu dönemde Latin Amerika ülkelerinde bu oran sadece %15'tir). Kısa vadeli fonların Asya Krizinden en çok etkilenen Endonezya, Malezya, Filipinler, Güney Kore ve Tayland gibi beş ülkede toplanması da ayrıca ilginçtir (Rodrik ve Valesco, 1999).

Fon yaratmak üzere yeni finansal araçların devreye sokulması yabancı sermaye girişini hızlandırarak ticari banka ağırlıklı borçlanma eğilimini banka dışı kaynaklara yönlendirmiştir. Özelleştirme uygulamalarının hız kazanması da portföy yatırımlarının kompozisyonunu bu yönde değiştirmiştir. Pek çok ülke, bu kısa vadeli fonları ülkesine yöneltebilmek için düşük değerli döviz kurları, kredibilitenin uluslararası kuruluşlarca değerlendirilmesi, düşük vergi oranları ya da vergi istisnaları gibi pek çok aracı devreye sokmuştur.

Bu sermaye akımları, dış finansman sorunlarının çözülmesinde yardımcı olmakta birlikte, ulusal paranın değer kazanması gibi bir takım sorunları da beraberinde getiriyordu. Örneğin Arjantin de Pezo, 1991 de Amerikan dolarına sabitlenmişti. Tüketici fiyatlarının ABD'deki artış hızı bu yılı izleyen iki yılda sadece %6 civarında olurken, bu oran Arjantin'de aynı dönemde %40 olmuştur. Meksika'da da buna benzer bir süreç yaşanmıştır. Ulusal paralarının reel olarak değer kazanması demek olan bu süreç, bu iki ülkenin ihraç ürünlerinin dünya pazarlarında pahalılaşması sonucunu doğuruyordu (Krugman, 2001; 50). Sterilizasyon operasyonları da bir sonuç vermiyor, bu operasyonlar iç faizlerin yükselmesine neden oluyor, bu durum sermaye akımlarını daha da teşvik ederek bir kısır döngü yaratıyordu. Ayrıca yüksek faiz oranları maliye

politikasında da bir maliyet unsuru haline gelmişti. Strelizasyon çabalarının başarısızlığı iç piyasaya açılan kredileri daha da körüklüyordu (Krugman, 2001; 92).

1980’li yıllar boyunca devam eden tüm borç yeniden yapılandırma çabaları da Meksika’nın ihracat gelirlerini eriten dış borç anapara ve faiz ödemeleri azaltmaya yetmemiş, tam tersine eski borçların ödenebilmesi için yeni borçlanma mekanizmalarına ihtiyaç duyulmuştur. Meksika, borç ve faiz ödemeleri nedeniyle dışarıya kaynak transferini sürdürmüş; 1990–1994 dönemindeki net kaynak transferi, yılda ortalama 4 milyar doları bulmuştur. Meksika artan bu finansman ihtiyacına paralel olarak yeni finansal piyasalara açılmış, bu durum finansal serbestleşmenin hızlanması sonucunu doğurmuş ve sermaye girişini kolaylaştırmıştır. Böylece portföy yatırımları, artan cari açığın finansmanının en önemli araçlarından biri haline gelmiştir. Nitekim 1989 yılında -1,7 milyar dolar olan portföy yatırımları, 1990’da 5,9, 1991’de 19,6 ve 1992’de 21,1 milyar dolar olmuştur (Sarı, 2004; 23).

Cari açığın düzeyinde ve bunun finansmanının yapısında meydana gelen bu değişimler, döviz kurunun sabit tutulması çabalarını da boşa çıkarmış, bu çabalar sonucunda döviz, rezervleri 1994 yılı boyunca 25 milyar dolardan 12 milyar dolara inmiştir. Böylece bir devalüasyon kaçınılmaz olmuş ve 20 Aralık 1994 tarihinde Pezo’nun %29 oranında devalüe edilmesiyle tüm uluslararası piyasaları etkileyen bir kriz patlak vermiştir. İlk kez dünya gündemine 1980’li yıllarda gelen uluslararası borç krizi, 1994 Meksika krizindeki ara aşamadan sonra asıl sonuçlarını ve etkilerini Doğu ve Güney Doğu Asya’da göstermiştir. Krizde kısa vadeli fonların etkisi inkâr edilemeyecek boyuttadır. Nitekim yurt dışından gelen bu fonlar bu ülkelerde bir yatırım dalgası yaratmış, bu yatırımların önemli kısmı menkul kıymetler ile emlak piyasasına yönelmiştir. 1996 yılının başına gelindiğinde Güneydoğu Asya ekonomileri Japonya’da 1980’lerin sonlarında görülen “balon” ekonomisiyle güçlü benzerlikler taşımaya başlamıştır.

Oysa Asya ülkeleri daha önceki dönemlerde de büyük şoklar atlatmışlardı. Örneğin; 1985’de petrol fiyatlarının düşmesi, petrol ihraç eden bir ülke olan Endonezya da önemli bir sarsıntıya neden olmuştu. Ancak ekonomi büyümeye devam etmişti. Çok şiddetli olmayan ama sanayileşmiş dünyanın çoğu bölgesini etkileyen 1990–91 durgunluğu, Asya ülkelerinin ihraç mallarına olan dünya talebini azaltmış ama bölgenin içine girdiği büyümeyi yavaşlatmamıştı.

Asya ülkelerinde değişen şeyin ne olduğunu soran Krugman bölge ülkelerinin bu yeni kırılma eğilimini, mali piyasaların dışa açılmasıyla bu ülkelerin kısa vadeli sermaye akımlarına açık hale gelmesine bağlamaktadır. Nitekim serbest piyasa ekonomisi konusunda elde edilen başarılar bu ülkeleri daha popüler hale getirmiş ve bu durum bölge ülkelerine daha fazla fon akmasını sağlamıştı (Krugman, 2001; 105–107). Üstelik piyasalar üzerinde güçlü denetleme ve gözetim mekanizmalarının kurulmaması da Asya ülkelerinde gelişen finansal serbestleşme ve dışa açılma sürecini krize götüren temel nedenlerinden biri olmuştur (Furman ve Stiglitz, 1998; 2). Yasal statülerdeki eksiklikler, istikrarsızlık ve şeffaflıktaki yetersizlikler, ekonomik politikaların kredibilitesiyle ilgili sorunlar bu zayıflıklardan başlıcalarıdır.

Latin Amerika'daki borç krizi ilk başlarda ödeme gücü olarak değil bir likidite krizi olarak görülmüştür ve 1985'e gelinceye kadar iktisat politikasında köklü bir değişimin gerekliliği kabul edilmemiştir. Fakat Asya Krizi 1982'deki Latin Amerika Krizinden farklı bir ortamda oluşmuştur. Bu ortamın en önemli özelliklerinden biri liberalleşen mali piyasalardan özel kesimin borç alabilmesi olgusudur (Arın, 1998; 9). Bu yeni durum, Asya krizini daha önceki döviz, ödemeler dengesi ve bankacılık krizlerden tamamen farklı kılmaktadır. Bu özellikleriyle bu kriz bir çeşit "üçüncü nesil" kriz olarak tanımlanmaktadır (Irwin ve Vines, 1999).

Öte yandan IMF'nin Asya Krizi ile başa çıkabilmek için uygulamaya koyduğu kredi anlaşmalarının özelliklerinin daha öncekilerden farklı oluşu da bir anlamda uluslararası finansal krizlerin ulaştığı boyutun bir göstergesiydi.

Asya krizinde, daha önceki uygulamalardan farklı olarak IMF'nin ilgi alanındaki borçlar kamunun değil, bankaların ve firmalardan oluşan özel sektör borçlarıydı. Bu açıdan Güney Kore iyi bir örnektir. İkinci farklılık kurtarma operasyonlarının büyüklüğü ile ilgilidir. Zira bölgeye ilişkin kurtarma paketleri daha öncekilerle kıyaslanamayacak kadar büyüktü.

Sonuç olarak görülmektedir ki, uluslararası finansal ilişkilerin ulaştığı yeni boyutlar bir yandan Asya krizinde gözlemlendiği gibi gelişmekte olan ülkeleri ve yükselen piyasaları daha kırılma eğilimi yapmakta, diğer yandan da bu ülkelerin dış borç birikim süreçlerine yeni unsurlar katmakla ve özel sektör dış borçları ile kısa vadeli dış borçları toplam stok içinde daha önemli bir yere oturtmaktadır.

BÖLÜM III

TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇ YAPISI VE DIŞ BORÇLARININ SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

3.1. Dış Borçların Sürdürülebilirliği

Sürdürülebilirlik bir ülkenin cari dönem ve gelecekteki kamu ve dış borç yükümlülüklerini ödeyebilme istek ve yeteneğidir (Krugman, 1988). Sürdürülebilirlik bir anlamda, ülkenin dış yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyetidir. Sürdürülebilirlik: geri ödeme yeteneği (solvency) ve likidite (liquidity) kavramları ile açıklanmaktadır. Geri ödeme yeteneği, bir ülkenin uzun dönemde dış yükümlülüklerini tam olarak karşılama yeteneği iken, likidite, bir ülkenin acil dış yükümlülüklerini karşılama yeteneği olarak tanımlanır.

Dış Borç Ödeme Yeteneği

Geri ödeme yeteneğini bir ülkenin dış borçlarını düzenli bir şekilde geri ödeme kapasitesi olarak tanımlayabiliriz. Teorik olarak, ülkenin yeniden borçlanabileceği varsayımı altında dış borç faiz ödemelerinin net bugünkü değeri, ödemeler dengesindeki net ihracatın net bugünkü değerini geçmiyorsa “ülke geri ödeme yeteneğine sahiptir” denir. Gerçekte ise ülkeler bu sınıra gelmeden çok önce borçlarını ödemeyi durdururlar. Bu nokta, borçları ödemenin ülkenin iktisadi ve sosyal hedefleri açısından çok maliyetli olduğunun düşünüldüğü yerdir. Bu nedenle gerçek sınır, teorik makroekonomik ödeme kapasitesinden çok, ülkenin dış borçlarını ödeme isteğidir. Bir ülkenin borç ödeme yeteneğinin devamı ile harcamalarının bugünkü değere indirgenmiş gelirlerini aşmaması gerekir. Özetle borçların kontrolü ağırlıklı olarak cari işlemler açığını kontrol altına almaktan geçmektedir. Marjinal tasarruf eğilimi, sermaye/hasıla oranı, marjinal ithalat eğilimi, dış ticaret esneklikleri, ihracat hacmi ve reel döviz kuru bir ülkenin borç ödeme yeteneğini belirleyen temel etmenlerdir (Demir, 1998; 224).

Likidite Sorunu

Likidite sorunu, bir birimin geri ödeme yeteneği koşulunu sağlayıp sağlayamadığı ile ilgili olarak, likit varlıklarının veya mevcut finansmanının vadesi

gelen yükümlülüklerini çevirmeye veya karşılamaya yetersiz olması durumunda söz konusu olmaktadır. Bir başka ifadeyle, eldeki mevcut likit varlıkların, vadesi gelen borç servisini gerçekleştirmeye imkan vermeyecek kadar azalması durumuna likidite sorunu denir. Likidite sorunu genellikle ödeme yeteneğinin kaybedildiği veya ödeme isteğinin olmadığı şartlarda ortaya çıkar. Bununla birlikte, likidite sorununun geri ödeme yeteneği sorunundan bağımsız olarak ortaya çıkması da mümkündür. Likidite sorununun artan faiz oranları sonucu ortaya çıkması nedeniyle geri ödeme yeteneği ve likidite arasındaki ayırım belirsizdir. Artık finanslamanın mümkün olmadığı sınır durumunda faiz oranları kuramsal olarak sonsuz olur ve birimde geri ödeme yeteneği sorunu ortaya çıkar (IMF, 2002; 5).

Bir ülkenin ithalat ve dış borç servis ödemeleri için gerekli olan dövizler; ihracat ve yeni borçlanmalarla sağlanmaktadır. Likidite sorunları ihracat gelirlerindeki hızlı bir düşüş veya faiz oranları ya da ithal fiyatlarındaki hızlı bir yükseliş sonucunda ortaya çıkabilir. Ayrıca borçların vade yapıları, borçlanmanın cinsi (yabancı para cinsinden), kur oranları ve varlıkların likidite dereceleri de likidite krizlerinin önemli sebeplerindendir.

Bir ülkenin büyüme hedefini değiştirmeksizin ve gecikmiş borçlarını biriktirmeksizin ya da borcunu yeniden yapılandırmaya başvurmaksızın cari ve gelecekteki dış borç yükümlülüklerini karşılama istek ve yeteneğine sahip olması halinde dış borç sürdürülebilirliğine eriştiği söylenebilir. Ağır borçlu ülkeler için sürdürülebilirlik ölçülerini esas alan bu tanım geniş bir gelişme perspektifi açısından oldukça dardır. Söz konusu tanım ne mali sürdürülebilirlik açısından önem arz eden yurtiçi borç sorunlarını tanımlamay, ne de borç servisi yapıldıktan sonra öncelikli gelişme programlarını belirlemek için kamu kaynaklarının yeterliliğini ölçmeyi belirler. Sürdürülebilirlik göstergesi olarak kullanılan borç sürdürülebilirliğinin üç anahtar belirleyicisi bulunmaktadır. Bunlar: (1) mevcut borç stoku ve geri ödenme şartları, (2) söz konusu ülkenin mali ve dış geri ödeme kapasitesinin gelişimi, örneğin milli gelir, ihracat ve kamu gelirlerinin büyüme oranı ve (3) yardım ve fonların kompozisyonu, büyümesi ve yeni dış finansmanın sağlanma şartlarıdır. Bir ülkenin dış şoklara karşı hassasiyeti ayrı bir faktör olmamasına karşın geri ödeme kapasitesindeki bozulmalar için önemli bir göstergedir (IMF,2001; 4).

3.2. Türkiye’de Dış Borçların Sürdürülebilirliği

Türkiye’deki gelişimini ortaya koymaya çalıştığımız dış borçların mevcut yapısı ile sürdürülüp, sürdürülemeyeceğine ilişkin tartışmalar giderek yoğunlaşmaktadır. Şu anda Türkiye’nin borçlanmasına yol açan faktörlerin başında ödemeler dengesi açıkları gelmektedir. Türkiye’nin bir an önce bu dengeyi kurmak için gerekli girişimlerde bulunması bir zorunluluk olmaktadır. Teorik olarak dış borç iç tüketim artışından ortaya çıkıyorsa, ileriki dönemlerde tüketimin düşürülmesi yolu ile azaltılabilecek, fakat borç verimli yatırımların artışından kaynaklanıyorsa, yatırımlardan elde edilecek bir gelir dış borcu ödeyecektir. Öte yandan teorik olarak eğer reel büyüme hızı dış borçlara ödenen reel faizden büyük ise dış borç/GSMH oranı bir sınırdan tutulabilecektir.

Sürdürülebilirlik açısından bir diğer olumsuz gelişme de birincil bütçe dengesinin (ya da faiz dışı bütçe dengesinin) açık vermesidir. Toplam kamu harcamalarından faiz ödemelerinin indirilmesi ile elde edilen birincil kamu harcamalarının olağan kamu gelirleri ile karşılanması ve faiz, ödemelerinde kullanmak üzere birincil bütçe fazlasının oluşması borçların itfası açısından son derece önemlidir. Birincil bütçe fazlası ile borç faiz yükü karşılanamaz ise, sadece eski borcun anapara tutarı kadar değil, fakat faiz bölümü için de yeni borca başvurmak gerekir. Böyle bir durumda kamu borçları birikerek artar, büyük boyutlara ulaşır. Türkiye’nin şu anda içinde bulunduğu durum borçlarını ödeyebilen fakat borcunu ödemek için yeniden borçlanmaya giden ve bu kriter açısından borçların sürdürülebilirliği pek sağlıklı durumda bulunmayan bir ülke olmaktadır. Bunların yanı sıra dış borçlanmada:

- Borçların geri ödenebilmesi
- Kredibilite en önde gelen kavramlardır.

Genelde kredibilitenin dış borç sorunu üzerindeki etkisi borçları geri ödeyebilme yeteneğinin etkisinden daha fazla olmaktadır. Bir ülkenin ekonomisi ne kadar başarılı şekilde yönetiliyorsa kredibilitesi de o derece yüksek olmaktadır. Ayrıca, ülkeye kredi veren kurum ve ülkelerin yaptığı değerlendirmeler ile borçları geri ödeme isteğinin devamlılığı kredibilitayı tayin etmektedir. Uluslararası kredibilite ve risklilik yönünden değerlendirildiğinde, Türkiye’nin durumunun iyi olmadığı görülmektedir. Başlıca rating şirketlerinin “ülke riski” konusunda yaptığı değerlendirmelerde Türkiye “çok yüksek riskli ülke”, ya da “yüksek riskli ülke” olarak tanımlanmaktadır.

Dış borçlanmanın geri ödenebilme kabiliyetini (solvency) belirleyen etmenler ise genelde:

-Faiz dışı cari işlemler dengesi,

-Reel faiz oranları,

-GSMH'nın büyüme hızı,

-Dış borcun başlangıçtaki düzeyine bağlı olarak ortaya çıkmaktadır (Tandırcıoğlu, 2000; 49).

Bir ülkenin borç ödeme gücünün devamı ile harcamalarının bugünkü değere indirgenmiş gelirlerini aşmaması gerekir. Özetle borçların kontrolü ağırlıklı olarak cari işlemler açığını kontrol altına almaktan geçmektedir.

3.3. Türkiye' de 1980 Öncesinde Dış Borçlar

Borçlanma, Türkiye için de çok çeşitli dönemlerde karşı karşıya kalınan en önemli kamu maliyesi problemi olarak görülmektedir. 1958 ve 1980'lerden sonra, son on yılda tekrar ortaya çıkan kamu mali disiplindeki hızlı bozulma, kamu açıklarının genişlemesi ve bunun sonucunda borç stokundaki hızla büyüme, Türkiye'nin en önemli sorunu olarak karşımızda durmaktadır. Bunun sonucunda bugün borçlanma dinamiği bozulmuş ve borçlanmanın sürdürülebilirliği tartışılmaya başlanmıştır. Borç sarmalı olarak ifade edilen bu sorun, ağırlık dereceleri farklı olmakla birlikte, birincisi 1994, ikincisi 2000 ve üçüncüsü de 2001'de olmak üzere yaşanan ekonomik krizlerin başlıca nedenleri arasında yer almıştır.

Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı Devleti'nden büyük bir dış borç yükü devralmıştır. Bu nedenle Cumhuriyet'in ilk yıllarında sınırlı bir dış borçlanmaya gidilmiş ve Osmanlı'dan kalan dış borçların tasfiyesine çalışılmıştır. Bu dönemde Osmanlı Devletinden kalan borçların finansmanı ve ulaştırma ağırlıklı yatırımların finansmanı için dış borçlanmaya gidilmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2003; 100). 1930'larda başlatılan ilk sanayileşme hamlesi iç kaynaklarla finanse edilmeye çalışılmış, sınırlı bir dış kaynak kullanımı olmuştur. Alınan dış borçlar da büyük sanayi yatırımlarının inşasında kullanılmıştır. Türkiye, İkinci Dünya Savaşı dönemini dış borçları artmış bir şekilde tamamlamıştır. Ancak, 1950'ye gelindiğinde savaş sırasında biriken altın ve döviz bu borçları ödemek için yeterli olduğundan, bu dönemde dış borçlar ekonomi için bir tehlike teşkil etmemekteydi (Evgin, 2000; 31-33).

1950 yılında meydana gelen iktidar değişikliğinden sonra Batıya daha açık bir politika izlenmesi, yeni Hükümetin programında yer almıştır. 1950’li yılların ikinci yarısından sonra ödemeler dengesinde yer alan açıkların büyümesi, dış borçlanmayı zorunlu hale getirmiş, ülkelerin yanı sıra uluslararası mali kuruluşlardan da borçlanılmaya başlanılmıştır. Özellikle 1956 yılından itibaren dış ticaret açıklarının finansmanında karşılaşılan güçlükler sebebiyle, dış kredi bulmakta sorun ortaya çıkmıştır. 1957 yılında Paris’te ilgili taraflar arasında varılan anlaşma uyarınca vadesi gelen borçlar (600 milyon dolarlık) ertelenmiş ve Türkiye’ye 359 milyon dolarlık yeni bir kredi açılması karara bağlanmıştır (Sağlam, 1986; 319). Bunun gerçekleştirilebilmesi için de, Türkiye’nin ekonomisini yeniden düzenlemesi şartı öngörülmüştür. Bunun üzerine 4 Ağustos 1958 istikrar kararları alınmış, Türk Lirasının dış değeri 1 dolar = 280 kuruştan, 1 dolar = 900 kuruşa düşürülmüştür. Ve 1958 sonrasında üç yıl boyunca, hem Demokrat Parti iktidarı, hem 27 Mayıs’ı izleyen hükümetler, serbest ticaretçi olmaktan çok deflasyonist özellikler taşıyan bu istikrar politikasını ana hatlarıyla uygulamaya devam etmişlerdir (Boratav, 2007; 111).

Türkiye’de, sanayileşme politikasının köklü bir değişime uğradığı 1980 yılına kadar ithal ikamesine dayanan bir birikim rejimi uygulamıştır. Bu birikim rejiminin temel özellikleri, miktar tayınlarına dayalı ithalat kısıtları, yabancı paralar karşısında aşırı değerlenmiş Türk lirası, devletin ekonomik yaşama giderek artan ve ayrıntılı bir durum olan müdahalelerde bulunması ve iç pazara yönelik olması, yani geniş bir iç pazar gerektirmesidir (Fıstık, 2003; 47).

Türkiye’ nin iç pazara yönelik sanayileştiği bu dönemde az gelişmiş ekonomilerin kronik dış açıklarının yumuşak koşullu, ucuz, çoğu kez resmi kaynaklardan gelen kredilerle kapatılması, dünya ekonomisini genişletici yönde sistematik katkılar yapmaktaydı. Soğuk harp koşulları içinde Türkiye Batı blokunun gözetilen, hatta bir anlamda ‘iltimaslı’ bir üyesi olarak ek olanaklardan yararlandırılmıştı. Bu etkenler, Türkiye ekonomisinin ithal bağımlılığının kronik bir hal almasına ve ihracatın ihmaline önemli etkiler yapmış; ‘nasıl olsa dış kaynak bulunabileceği’ bilinci, döviz kazancına veya döviz tasarrufuna dönük çabaları peşinen baltalamıştır. Bu saptamalar, bu yılları bir bütün olarak dışa bağımlılığın arttığı bir dönem olarak nitelendirmemize hak veririr (Boratav, 2007; 123).

Türkiye geleneksel sanayileşme hedefi ile tutarlı olarak ve 1970–1973

döneminde yaşanan döviz bolluğunun da etkisiyle Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (1973–77) hedeflerini sanayileşmenin ileri aşamalarına geçmek doğrultusunda belirlemiştir. Çok yüksek dozda dış şoklarla karşılaştıktan sonra dahi sanayileşme stratejisinde ve plan hedeflerinde köklü bir değişikliğe gidilmemiş olmasının iki temel nedeni vardır. Bunlardan birincisi, planlama uygulamasının esnek bir yapıdan yoksun olmasıdır. İkinci neden, ellerinde biriken petro-dolarları Türkiye gibi döviz gereksinimi bulunan az gelişmiş ülkelere plase etmek için adeta yarışan uluslar arası bankaların yaklaşımıdır (Şenses, 1998; 36).

Birinci petrol şokunu hükümetler dikkate almamış ve petrol fiyatlarındaki hızlı tırmanma piyasaya yansıtılmamıştır. Akaryakıt Fiyat İstikrar Fonu tarafından sağlanan sübvansiyonla akaryakıt fiyatları düşük tutulmuştur. 1973–77 yılları arasında uygulamaya konan Üçüncü Beş Yıllık Plan, özel sektörü genişletmeye ve sübvansiyon sistemiyle desteklemeye dayalı bir strateji benimsemiştir (Sönmez, 1998; 462).

Türkiye’de, borçlanmadaki en önemli gelişme, borçlanmanın vade yapısında meydana gelmiştir. 1975 yılından başlayarak borçlanmanın vade yapısı kısalmıştır. Borçlanmanın kısa vadeli olması borç krizinin en önemli sebeplerinden biridir. Çünkü borçlar bir yandan tüketimi ve ithalatı pompalarken, bir yandan da sabit yatırımları ve buna bağlı ithalatı pompalamış; geri ödenmeleriyle ilişkili ne iç ne dış gelir artışı yaratmıştı. Ve faizleriyle birlikte sürekli yenilenmişti. Büyük boyutlardaki kısa vadeli sermaye girişi bir yandan iç ve dış dengeleri bozar, kredi güvenilirliğini azaltır; bir yandan da yenilenen eski krediler artı yeni krediler, borç stokunu bir-iki yıl içinde çığ gibi büyütür. İç ve dış dengesi bozulmuş borçlu ülke bir de artan kısa vadeli dış borç stokuyla yüklü olduğunda, alacaklı, rizikosunu azaltmak için borcu yenilemez. Borç yenilenmeyince, bu kez, hem faiz, hem anapara olarak kısa vadeli borçların ödenmesi zorunlu olur. Ancak, Merkez Bankasında çok büyük rezerv birikimi yoksa borç ödenemez. Aşırı değerli yerli paranın uzun süre caydırdığı mal ve hizmet ihracatı birden artırılamadığı, körüklediği ithalat hemen kısılmadığı için, yeni borç alınamayınca vadesi gelen borç ödenemez ve kriz patlar (Kazgan, 1999; 128). Türkiye’ nin kısa vadeli borçlarının artması da bu türlü bir krize yaklaşmasını hızlandırmış, döviz bağımlılığını artırmıştır.

Kısa vadeli borçların tırmanmasında “Döviz Çevrilebilir Türk Lirası Mevduat Hesabının (DÇM) çok önemli bir rolü olmuştur. DÇM uygulamasına ödemeler

bilânçosundaki açıkları gidermek, bu bağlamda döviz ihtiyacını karşılamak ve F. Almanya banka sisteminde düşük faiz karşılığında tutulan işçi tasarruflarını Türkiye'ye çekmek için geçilmiştir. Bu sistemde hükümetin döviz, özel sektörün de kredi elde etmesi hedeflenmiştir. DÇM hesabına döviz yatıran kişi veya kuruluş paralarını istediklerinde faiziyle birlikte döviz veya o günkü cari kur üzerinden TL karşılığını almaktaydılar. Faiz oranlarının euro-dolar piyasasına göre yüksek tutulması özellikle de yabancı bankalar açısından çekici olmuştur. Vadeye göre değişen ve ek faiz DÇM'lerin çekiciliğini artırmıştır (Sönmez, 2005; 468–469). DÇM'nin kısa vadeli dış borç içindeki payı 1975 yılında %86,5; 1976 yılında %58,4 ve yılında %37,2 olmuştur. DÇM'lerdeki kısa vade yapısının, 1977 ortalarında beliren döviz, dar boğazı ve dış borç krizinin ateşleyicisi olduğu söylenebilir (Sönmez, 2005; 36).

1977 yılında dış ticaret göstergeleri şiddetle bozulmuştur. İhracat bir önceki yıla göre 200 milyon dolar gerilerken, ithalat (adeta son bir çabayla) %13 (660 milyon dolar) artırılmış; ihracatın ithalatı karşılama oranı %30' a düşerken dış ticaret açığı 4 milyar doları aşmıştır. Milli hasılanın %5' ine yaklaşan bir oranda büyümesine imkan veren ve kısa dönemli, yüksek faizli DÇM, banker borçları ve ticari kredilerle mümkün kılınan bu zorlama, yıl sonu geldiğinde bütün kredi kanallarının tıkanmasıyla sonuçlandı ve petrol dâhil tüm ithalatın peşin ödemeye yapılması zorunluluğunu doğurdu (Boratav, 2007; 141).

Sonuç olarak içsel ve dışsal sebeplerden dolayı 1977 yılının ortalarından itibaren borç krizi patlak vermiştir. 1977 yılının sonunda IMF ile stand-by anlaşması yapılmış, 1977 Eylül ayında TL %11 oranında devalüe edilmiştir. Ayrıca, Mart 1978–79 döneminde üç ayrı dış borç erteleme yapılmış ve 5,5 milyar dolarlık borç ertelenmiştir. Mayıs 1979' da alınan bir karar ile 16 OECD üyesi ülke, Türkiye'ye toplam 962 milyon dolarlık yardım taahhüdünde bulunmuşlar, ayrıca bu ülkelerle 1 milyar dolarlık bir borç erteleme de karara bağlanmıştır.

3.4. Türkiye'de 1980 Sonrası Dış Borçların Gelişimi ve Yansımaları

Petrol Krizinin yaşanması ile Türkiye 1978 ve 1979'da uygulamaya koyduğu ekonomik istikrar önlemlerinin dış ödeme sorununu çözmeye yetmemesi karşısında, 24 Ocak 1980 yılında ve sonrasında çok daha köklü ve kalıcı bir istikrar programını uygulamaya koymuştur. Dış borçlanma sorunu ya ihracata dayalı, ya da dışa açık

büyüme politikaları çerçevesinde çözülmeye çalışılmış ve Türkiye ancak dış açık büyüme politikasını uygulamaya koyduğu ölçüde dış borç bulabilir bir konuma gelmiş, uluslararası çevrelerde güvenilirliği yükselmiştir (Kepenek; Yentürk, 2003; 233).

70'li yılların sonlarında yapılan ve Haziran 1980'de imzalanan üç yıllık stand-by anlaşmasının sağladığı olanaklar çerçevesinde önemli tutarda net dış finansman sağlanmıştır. 1978-79 kesitinde gerçekleştirilen borç ertelemelerinin yanı sıra Nisan 1980'de vadesi geldiği halde ödenmemiş kamu garantisi bulunmayan satıcı kredisinden kaynaklanan 1,2 milyar dolar tutarındaki özel kaynaklı borç 4,5 yılı ödemesiz olmak üzere 10 yıl süreyle ertelenmiş, aynı yılın temmuz ayında OECD ülkelerine olan 3 milyar dolarlık borç 5 yılı ödemesiz olmak üzere 10 yıl süreyle ertelenmiş ve Temmuz 1979'da ertelenmiş olan 1,2 milyar dolarlık borca 4 yılı ödemesiz olmak koşuluyla 8 yıllık vade tanınmıştır. Yine ticari bankalara olan 100 milyon dolarlık borç 3 yıl süreyle ertelenmiştir. Ayrıca Ağustos 1979'da 3 yılı ödemesiz, olmak üzere 7 yıl süreyle ertelenmiş olan 2.269 milyar dolarlık DÇM borcu Mart 1982'de ödemesiz süresi 2 yıl, vadesi de 3 yıl daha uzatılarak ertelenmiştir. Kısacası 6,6 milyar dolar dolayında dış borç ertelenmesi gerçekleşmiştir (Sönmez, 1998; 493).

Türkiye ekonomisinde daha önceki dönemlerde uluslararası finansman, sakınılması gereken ve ancak yardımcı bir faktör olarak başvurulmuş bir kaynak olarak görülürken, 1980'lerden sonra ekonomik gelişmenin vazgeçilmez bir unsuru olarak kabul edilmeye başlanmıştır (Sönmez, 1998; 492).

1984 yılından itibaren Türkiye ekonomisi kamu sektörü öncülüğünde yeniden yüksek oranlı büyüme sağlayabilmek için yatırım girişimlerine sahne olmuştur. Dış borçlanma açısından benimsenen yeni felsefe ile devletin özellikle altyapı yatırımlarına yöneldiği bu dönemde, dış borçlanma kaynakları yoğun bir biçimde kullanılmıştır. Sağlanan finansmanlar içerisinde program kredilerinin giderek azalması ve proje kredilerinin artması dikkat çekmektedir.

24 Ocak kararları ve sonrasında uygulanan istikrar programı çerçevesinde, Türkiye ekonomisinde kapsamlı bir değişikliğe gidilmiştir. Bu çerçevede dış ticaret ve ödemeler dengesi rejimi liberalize edilmiş, ihracata türlü teşvikler ve sübvansiyonlar sağlanmış, ithalat rejiminin liberalizasyonuna gidilmiş, kur politikalarında esnekliğe geçilmiştir (Oğuz ve Bayar, 2003; 25-26).

Bu ekonomik programın birinci önceliği, cari işlemler bilançosu açığının

küçülmesi ve dış borçların düzenli ödenmesidir. Bunun dayandığı temel de, sanayi mal ve hizmet ihracatının arttırılmasıdır. Programın ikinci önceliği, enflasyon hızının dönüştürülmesi üçüncü önceliği ise iktisadi büyümedir (Altuncu, 1989; 106). Anlaşılacağı üzere, programın önceliği dış borçların düzenli bir şekilde ödenmesi ve dış kaynak gereksiniminin ihracatı arttırmak suretiyle azaltılmasıdır. Ancak, bir sonraki bölümde ele alınacağı üzere bu dönemde ara ve yatırım mallarında dışa bağımlı yapı nedeniyle ihracat artarken ithalat da artmış, dış borçlar alınan yeni dış borçlar sayesinde düzenli bir şekilde ödenebilmiştir. 1980'deki politika değişikliğinden kısaca bahsettikten sonra, şimdi 1980–2009 döneminde dış borç verilerinin analizine geçelim.

1980 sonrasında hem içsel hem de dışsal nedenlerle hızlı bir artış gösteren dış borçlar günümüzde ciddi boyutlara ulaşmıştır. Artan dış borç yükü Türkiye'yi riskli ülke durumuna getirmekte, iktisadi büyüme ve enflasyon gibi temel ekonomik göstergeleri olumsuz yönde etkilemektedir. Türkiye, uygulamaya konulan 1980 istikrar politikaları ile ithalatını azaltamamıştır. İstikrar programları dünyanın her yerinde ithalat hacmi frenlenerek başlatıldığı halde, Türkiye' de bu programın uygulamaya konulduğu 1980 yılında ithalatın bir önceki yıla göre 5069 milyon dolardan 7909 milyon dolara (yani %56 oranında); cari işlemler açığının ise 2,8 misli artırılabilmesine imkân sağlamıştır. 1980'li yıllar boyunca bu tablo, ana hatlarıyla sürdürüle gelmiştir. Örneğin, 1978/79–1988 yılları arasında milli gelir sabit fiyatlarla %45 artarken ithalatın dolar cinsinden 2,8 misli yükselebilmesi; dış borç toplamının, Türkiye' nin bir dış borç krizi yaşadığı önceki yıllara göre %200 oranında artmış bulunması; dış borç yükünün ise %37' ye ulaşması bunu gösterir (Boratav, 2007; 160). Bu çalışmada da, son dönemlerde Türkiye'nin borç servis yükünün çok arttığı ve dış borç probleminin yapısal dönüşümler gerektirdiği vurgulanacaktır.

Tablo 6' da 1980–2009 döneminde Türkiye'de dış borçların boyutunu ve vadesine göre dağılımını göstermektedir. Bu dönemde Türkiye'nin toplam dış borçlarının, 1994–2001 yılları haricinde sürekli artan bir trend izlediğini açıkça görüyoruz. 1994 ve 2001 yıllarında dış borçlarda görülen düşüş, bu yılların iktisadi kriz yılları olması nedeniyle Türkiye'nin uluslararası piyasalarda güvenilirliğinin azalması, dolayısıyla borçlanma koşullarının ağırlaşmasına ve uygulanan istikrar programlarına bağlanabilir. Bununla birlikte, dış borçların kriz yıllarının öncesindeki ve sonrasındaki yıllarda çarpıcı bir şekilde arttığını görüyoruz. Artan dış borçlar hem iktisadi krizin

ortaya çıkışında etkili olmakta hem de krizden çıkışta başvurulacak bir kaynak niteliği taşımaktadır. Başka bir ifadeyle, artan dış borçlar kendi nedenini ortaya çıkarmakta ve kısır bir döngüye yol açmaktaydı.

1980 yılında dış borçlar 15.734 milyon dolar iken, 2009'da bu rakam 268.600 milyon dolara ulaşmıştır. İkinci olarak, özel kesim dış borçlarının toplam borç içindeki payının sürekli bir artış göstermiş olmasıdır. 1983 yılında toplam borcun %8,9' u özel kesim tarafından alınmışken, 1989 yılında %15,7'ye yükselmiş ve 1989 yılından sonrada hızlı bir artış trendine girmiştir. Bu artışın en önemli nedeni; 1989 yılında yayınlanan 32 sayılı kararname ile sermaye hareketlerinin serbest bırakılmış olması ve bankalara dış borçlanma yolunun açılmış olmasıdır. 1993 yılında toplam borcun 35,4'ü özel kesim tarafından alınmış, 1994 kriz yılında ise bu oran %25,3'e gerilemiş ama sonraki yıllarda da sürekli bir artış göstermiştir. 2000 yılında, toplam borcun yarıya yakını (%47,2) özel kesim tarafından alınmıştır.

Ele aldığımız dönemde dış borçlar yaklaşık on kattan daha fazla artmış gözüküyor. Dış borçların özellikle 1984'ten sonra hızlı bir artış trendi içine girdiğini ve 90'lara gelindiğinde dış borçların 1980'e göre üç kattan fazla arttığını görüyoruz. 90'lı yıllarda da bu artış trendinin devam ettiğini ve uluslararası para piyasalarından sağlanan krediler nedeniyle 1990'dan 2009'a kadarki süreçte dış borçların yaklaşık beş buçuk kat arttığını görüyoruz.

Bu dönemde dış borçların vadesine göre dağılımına baktığımızda; toplam dış borç stoku içinde orta-uzun vadeli dış borçların, kısa vadeli dış borçlara göre daha ağırlıklı olduğunu görüyoruz. Ancak dönem içinde orta-uzun vadeli dış borçların toplam dış borç stoku içindeki ağırlığının azaldığını ve özellikle 90'lardan sonra kısa vadeli borçlar lehine bir gelişim olduğunu görüyoruz. Şöyle ki, 1980' de kısa vadeli dış borçların toplam dış borç stoku içindeki payı yaklaşık yüzde on altı iken, 1984–86 arasında artmış, 1987–89 arasında azalmış, 1990–93 arasında tekrar artmış ve kriz öncesi yıl olan 1993'de kısa vadeli borç toplam borcun %27,5'i olmuştur. 1994 kriz yılında bu oran %17,2'ye gerilemiştir ve sonraki yıllarda da %21'ler seviyesinde kalmıştır. 2000 yılında %24,2'ye çıkmış, 2001 kriz yılında ise %17,5'e gerilemiştir (Fıstık, 2003; 59).

Tablo 6'da da görüldüğü üzere 2000 yılı sonunda 118.503 milyon dolar olan dış borcumuz, 2005 yılı sonunda 170.594 milyon dolar, 2009 yılının ikinci çeyreği

itibariyle de 286.600 milyon dolara ulaşmıştır. Toplam stok içinde kısa vadeli borçların payı 2000 yılında %23,9 iken büyük bir düşüş göstererek 2001 yılında %14,4 ve 2002 yılında da %12,6'ya gerilemiştir. Ancak, 2004 yılından sonra kısa vadeli borçların yeniden artış trendine girmesi de ilgi çekicidir. Bu artış tamamen özel sektör dış borçlanmasından kaynaklanmaktadır. Zira kamunun kısa vadeli dış borç stoku bulunmamaktadır ya da çok azalmıştır. Orta ve uzun vadeli borçlar ise istikrarlı bir biçimde artmıştır ya da sabit kalmıştır. Orta ve uzun vadeli borçlarda son dönemdeki artış içinde IMF'den kullanılan kaynakların büyük bir payı vardır. Türkiye' nin dış borçlanma dinamiklerini dikkatli takip edecek olursak, 2003 yılından itibaren özel kesimin dış borçlanma miktarının sürekli artmış olduğunu görürüz. Örneğin, 2004 yılında 63,9 milyar dolar olan toplam dış borcu; 2009 yılı ikinci çeyrek itibariyle %63 oranında artarak 177,0 milyar dolara ulaşmıştır. Dış borç verilerini incelediğimiz dönemler itibariyle, Türkiye' nin uluslar arası ilişkilerindeki en patolojik değişme, dış borçlarındaki denetimsiz ve aşırı büyümedir. 1989 yılını baz aldığımızda 2005' a kadar dış borçlanmadaki yıllık ortalama artış oranı tüm gelişmekte olan ve 'yükselen' ekonomilerde %5,4, Türkiye' de ise %9,2'dir. 2005' te Türkiye, böylece gelişmekte olan ekonomiler arasında dünyanın en çok borçlu ülkelerinden biri konumuna yükselmiştir (Boratav, 2005; 189). Buna ek olarak, özel sektörün dış borçlanma vadelerine baktığımızda kısa vadeli borçların 2004 yılında 27,1 milyar dolarken; 2009 yılında yaklaşık iki kat artarak 43,0 milyar dolara ulaştığını görmekteyiz.

Özel sektörde görülen bu artışa koşut olarak, kamu sektörünün borcu 2004–2009 aralığında nerdeyse hiç artmadan istikrarlı seyretmiş; TCMB dış borç stoku ise 2004 yılında 21,4 milyar dolarken, 2009' da 13,4 milyar dolara yani yaklaşık %37 azalarak düşmüştür. 2009 yılı ikinci çeyreği itibariyle toplam borç stokumuzun %17,8'ünü kısa vadeli, %82,2' sini ise orta ve uzun vadeli borçlar oluşturmaktadır.

Dış borç yükünün gerçek değerde ortaya konulması açısından döviz kuru değişimlerinin de göz önünde bulundurulması gereklidir. 2008 yılına bu şekilde bakacak olursak, Türkiye'nin 2008 itibariyle toplam dış borç stoku 278 milyar dolara ulaşmıştır. Dış borç stokunun 2007 yılında 249 milyar dolar düzeyinde olduğu düşünülürse, söz konusu rakamlar 2008'de yaklaşık %12' lik bir artışa işaret etmektedir. Milli gelire oran olarak 2007'de %38,4 olan dış borç yükü, döviz kurunda gözlenen ucuzlamayla birlikte 2008'te %37' e gerilediği görülmektedir. Döviz kurundaki devalüasyonist anlamda

yukarı doğru herhangi bir hareketlenmenin dış borç yükündeki gerçek değerleri ortaya çıkarması kaçınılmaz olacaktır.

Tablo 7’ de ise orta-uzun vadeli dış borçların borçlulara göre dağılımı yer almaktadır. Tablodan orta-uzun vadeli borçların yarısından fazlasının kamu kesimine ait olduğu açıkça görülmektedir. Ancak, kamu kesiminin ağırlığının 1993’ten itibaren bir azalma eğilimi içine girdiği de belirtilmelidir. Kamu kesiminin orta-uzun vadeli borçlardaki payı 80’li yıllarda yüzde yetmişlerde iken 2000’lere geldiğimizde yüzde ellilere gerilemiştir. 1993 yılından itibaren orta-uzun vadeli borçlarda kamu kesiminin ağırlığı azalırken özel kesimin ağırlığı ise artmıştır. 1980’de özel kesimin payı yüzde on iken, 2000’lere gelindiğinde bu pay yüzde yirmi beş düzeylerine yükselmiştir. Merkez Bankası’nın orta-uzun vadeli borçlardaki ağırlığı dönem başında yüzde yirmilerde seyrederken, dönemin ortalarında düşme eğilimi göstermiş, dönem sonunda ise görece olarak artmıştır.

Tablo 6-A: 1980–2009 Döneminde Dış Borçların Vadesine Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

	ORTA-UZUN VADELİ DİŞ BORÇLAR		KISA VADELİ DİŞ BORÇLAR		TOPLAM BORÇ STOKU
	MİKTAR	YÜZDE (%)	MİKTAR	YÜZDE (%)	
1980	13.229	84.1	2.505	15.9	15.734
1981	14.448	86.9	2.179	13.1	16.627
1982	16.094	90.1	1.764	9.9	17.858
1983	16.533	87.9	2.281	12.1	18.814
1984	17.643	84.7	3.180	15.3	20.823
1985	20.901	81.5	4.759	18.5	25.660
1986	25.857	80.3	6.349	19.7	32.206
1987	32.703	81.1	7.623	18.9	40.326
1988	34.305	84.2	6.417	15.8	40.722
1989	36.006	86.2	5.745	13.8	41.751
1990	39.535	80.6	9.500	19.4	49.035
1991	41.372	81.9	9.117	18.1	50.489
1992	42.932	77.2	12.660	22.8	55.592
1993	48.823	72.5	18.533	27.5	67.356
1994	54.291	82.8	11.310	17.2	65.601
1995	57.577	78.6	15.701	21.4	73.278
1996	62.158	78.5	17.072	21.5	79.230
1997	66.552	79.0	17.691	21.0	84.243
1998	75.644	78.5	20.774	21.5	96.418
1999	80.059	77.7	22.921	22.3	102.980
2000	90.384	76.2	28.301	23.8	118.685
2001	97.566	85.7	16.241	14.3	113.807
2002	116.215	88.4	15.192	11.6	131.407
2003	123,413	86.9	18.624	13.1	142.037

Tablo 6-B: 2004–2009(Q2) Döneminde Dış Borçların Vadesine Göre Dağılımı (Milyar ABD Doları)

Dönem(Yıllar)	2004	2005	2006	2007	2008	2009Q2
Toplam Dış Borçlar	161,0	169,7	207,6	249,4	278,1	268,6
Kısa Vade	32,2	38,3	42,6	43,1	50,5	47,7
Uzun Vade	1,8	2,1	1,8	2,2	3,2	2,9
Kamu Sektörü	75,7	70,4	71,6	73,5	78,3	78,2
Kısa Vade	1,8	2,1	1,8	2,2	3,2	2,9
Uzun Vade	73,8	68,3	69,8	71,4	75,0	75,2
TCMB	21,4	15,4	15,7	15,8	13,9	13,4
Kısa Vade	3,3	2,8	2,6	2,3	1,9	1,8
Uzun Vade	18,1	12,7	13,1	13,5	12,1	11,6
Özel Sektör	63,9	83,9	120,3	160,1	185,9	177,0
Kısa Vade	27,1	33,4	38,3	38,7	45,4	43,0
Uzun Vade	36,8	50,5	82,0	121,4	140,6	133,9

Tablo 7. 1980–2009 Döneminde Orta-Uzun Vadeli Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

YILLAR	KAMU KESİMİ		MERKEZ BANKASI		ÖZEL KESİM		TOPLAM
	MİKTAR	YÜZDE(%)	MİKTAR	YÜZDE(%)	MİKTAR	YÜZDE(%)	
1980	8.670	65.5	3.229	24.4	1.330	10.1	13.229
1981	9.939	68.8	3.337	23.1	1.172	8.1	14.448
1982	11.703	72.7	3.485	21.7	906	5.6	16.094
1983	11.906	72.0	3.867	23.4	760	4.6	16.533
1984	12.431	70.5	4.442	25.2	770	4.4	17.643
1985	14.971	71.6	5.036	24.1	894	4.3	20.901
1986	19.046	73.7	5.860	22.6	951	3.7	25.857
1987	24.340	74.4	7.090	21.7	1.273	3.9	32.703
1988	26.234	76.5	6.546	19.1	1.525	4.4	34.305
1989	27.425	76.2	6.975	19.4	1.606	4.5	36.006
1990	30.416	76.9	7.321	18.5	1.798	4.5	39.535
1991	32.590	78.8	6.530	15.8	2.252	5.4	41.372
1992	33.598	78.3	6.150	14.3	3.184	7.4	42.932
1993	36.237	74.2	6.618	13.6	5.968	12.2	48.823
1994	39.550	72.8	8.597	15.8	6.144	11.3	54.291
1995	39.472	68.6	10.486	18.2	7.619	13.2	57.577
1996	40.036	64.4	11.389	18.3	10.733	17.3	62.158
1997	38.873	64.3	10.868	18.0	10.733	17.7	60.474
1998	39.891	58.0	12.073	17.6	16.812	24.4	68.776
1999	42.381	55.5	10.312	13.5	23.680	31.0	76.373
2000	47.803	54.0	13.429	15.2	27.367	30.9	88.599
2001	70.421	62.0	-	-	43.139	38.0	113.560
2002	85.584	65.8	-	-	44.581	34.2	130.164
2003	93.842	64.7	-	-	51.157	35.3	145.000
2004	73.70	57.3	18.10	14.1	36.70	28.6	128.50
2005	68.30	52.0	12.60	9.5	50.50	38.5	131.40
2006	69.85	42.4	13.10	7.9	82.00	49.7	164.95
2007	71.40	34.7	13.60	6.5	121.30	58.8	206.30
2008	74.90	33.0	11.70	5.2	140.00	61.8	226.60
2009	83.50	30.8	13.30	4.9	174.40	64.3	271.20

KAYNAK: Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Hazine İstatistikleri 1980–2003 (Milyon dolar); 2004-2009(milyar dolar)

Tablo 7’den de izlenebileceği üzere 2009 yılı itibariyle 268,6 milyar dolarlık toplam dış borç stokunun 91,6 milyar doları Merkez Bankası dâhil kamu sektörü borcu, 177,0 milyar doları ise özel sektör borcudur. Kamu sektörü borcundaki son dönem artışların hemen hepsi IMF kredilerinden kaynaklanmaktadır. Özel sektör borcunun 2001–2003 döneminde az olmasının nedeni, 2001 ekonomik krizidir. Kriz sonucu özellikle de finansal kuruluşların borçlarında büyük düşüş olmuştur. Özel borçlar 2003 yılından sonra yeniden hızlı bir artış eğilimi içine girerek 2005 yılında kamu borcunu geçmiştir. Bunun nedeni ise, hem 2005 yılında kamu borcundaki azalma, hem de özellikle finansal olmayan özel kamu kuruluşlarının borçlanmasındaki artıştır. Bu yılda özel sektörün dış borç stoku hızla artarken hem kamunun hem de Merkez Bankası’nın dış borç stoku azalmıştır. Dikkati çeken en önemli gelişme ise, hem bankaların hem de banka dışı kesimlerin dış borç stokundaki büyümeleridir.

Tablo 8’de kısa vadeli dış borçların borçlulara göre dağılımı yer almaktadır. Kısa vadeli dış borçların gelişimine baktığımızda 1983’ten 2005’ kadar (1988–89 ve 1994 yılları hariç) artan bir eğilim içinde olduğunu görüyoruz. Ele aldığımız dönem içinde kısa vadeli dış borçlar yaklaşık 7,5 katlık bir artış göstermiştir. 2001 iktisadi krizinin sonucunda önemli bir düşüş yaşanmakla birlikte, kısa vadeli dış borçların artan bir eğilim içinde olduğunu söyleyebiliriz. “Son yıllarda kısa vadeli dış borçların artışında özel kesimin etkinliği yüksektir. Özel kesim, işletme sermayesi ve spekülasyon amaçlarıyla dış borçlanmaya gitmektedir. Bu eğilimin ana nedeni, iç ve dış faiz oranları arasındaki olağanüstü farklılaşmadır. Ek olarak iç ve dış faiz oranları arasındaki büyük fark ve buna koşut olarak TL’nin değişim fiyatının (döviz kurlarının) enflasyonun altında ya da ona yakın bir eğilim göstermesi dış kredi kullanımını doğal olarak arttırmaktadır. Özellikle 1990 sonrasında görülen kısa süreli dış borçların artışının ana nedeni budur” (Kepenek ve Yentürk, 2003; 261). Kısa vadeli dış borçların yaklaşık yüzde doksanlık kısmı ticari bankalara ve özel kesime (diğer sektörlerle) aittir.

Tablo 8’e baktığımızda 1994 ve 2005 yıllarında ticari bankaların payında bir düşüş olmakla birlikte, gerek ticari bankaların gerek özel kesimin artma eğilimi içinde olduğunu görüyoruz. Burada göze çarpan bir noktada hükümetin 1997 ve 2000’de kısa vadeli dış borç kullanımına gitmiş olduğudur. Kısa vadeli dış borçların bileşimine baktığımızda Merkez Bankasının sınırlı bir kısa vadeli dış borç kullanımı olduğunu söyleyebiliriz. 1988’den itibaren Merkez Bankasının kısa vadeli dış borçlanma eğilimi

genel olarak azalmış ve 2000’li yıllarda en düşük seviyesine gerilemiştir. Örneğin 2005 yılında 2,8 milyar dolar olan TCMB’ nın kısa vadeli borçları 2009 yılında yaklaşık %40 oranında azalarak 1,8 milyar dolara kadar düşmüştür.

Tablo 8. 1980–2008 Döneminde Kısa Vadeli Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı (Milyon ABD Doları)

YILLAR	TCMB	Ticari Banka Kredileri		Özel Kesim Kredileri	Toplam
1980	-	-		-	2.505
1981	-	-		-	2.179
1982	-	-		-	1.764
1983	1.369	83		829	2.281
1984	1.125	544		1.511	3.180
1985	1.646	1.021		2.092	4.759
1986	1.757	1.937		2.655	6.349
1987	2.539	2.873		2.211	7.623
1988	1.830	2.767		1.820	6.417
1989	799	3.118		1.828	5.745
1990	855	5.373		3.272	9.500
1991	557	5.216		3.344	9.117
1992	572	7.157		4.931	12.660
1993	667	11.127		6.739	18.533
1994	828	4.684		5.798	11.310
1995	993	6.659		8.049	15.701
		Genel Hükümet	Ticari Banka Kredileri	Diğer Sektörler	
1996	984	0	8.419	7.669	17.072
1997	889	54	8.503	8.245	17.691
1998	905	0	11.159	8.710	20.774
1999	686	0	13.172	9.063	22.921
2000	653	1.000	16.900	9.748	28.301
2001	590	0	7.997	7.654	16.241
2002	451	0	6.344	8.397	15.192
2003	557	0	9.171	9.096	18.624
2004	3.287	-	12.714	13.960	32.569
2005	2.763	-	16.562	16.178	38.218
2006	2.563	-	19.993	17.625	42.640
2007	2.282	-	16.167	22.127	43.175
2008	1.856	-	21.610	23.610	50.562

KAYNAK: Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Hazine İstatistikleri 1980–2003 (Milyon dolar); 2004–2008 (Milyon dolar)

Türkiye’nin dış borçlarının dağılımını inceledikten sonra son dönemdeki dış borç rasyolarına bir göz atalım. Tablo 9’da, Türkiye’nin 2000–2008 dönemindeki seçilen bazı dış borç rasyolarını göstermektedir.

Tablo 9. Türkiye'nin 2000-2008 Dönemi Dış Borçluluk Rasyoları (Milyon dolar)

Yıllar	GSYH (cari fiyat)	Dış Borç Stoku	İhracat (FOB)	Dış Borç Servisi	Dış Borç Faiz Servisi	D. Borç Stoku/ GSYH(*)	D. Borç Stoku/ İhracat (%)	D. Borç servisi/ İhracat (%)	D. Borç Faiz Servisi/ İhracat (%)
2000	200.002	118.503	27.775	21.939	6.301	59.3	426.7	79.0	22.7
2001	145.693	113.560	31.334	24.623	7.134	77.9	362.4	78.6	22.8
2002	180.892	130.164	36.059	28.852	6.402	72.0	361.0	80.0	17.8
2003	239.235	145.000	47.253	27.808	6.987	60.6	306.9	58.8	14.8
2004	299.475	102.261	63.167	30.482	7.142	54.2	256.9	48.3	11.3
2005	360.876	170.594	73.472	36.392	7.953	47.3	232.2	49.5	10.8
2006	526.429	185.019	74.659	34.946	8.050	39,4	247.8	46.8	10.8
2007	648.754	249.390	107.272	48.743	10.814	38,4	232,5	45,4	10,1
2008	741.792	277.115	132.002	52.978	11.777	37,4	209,9	40,1	8,9

Veriler Hazine Müsteşarlığı Resmi İnternet sayfasından alınmıştır. (Milyon dolar)

Bir ülkenin çok borçlu ülke kapsamına girip girmediğinin tespitinde kullanılan bazı kriterler vardır. Dünya Bankası ve IMF, dört borç göstergesinden üçünün belirli bir seviyeyi aşması durumunda söz konusu ülkenin çok borçlu ülke olduğunu kabul etmektedir. Kabul edilen bu dört borç göstergesi:

- i) Toplam Borç/GSMH %50
- ii) Toplam Borç/İhracat %275
- iii) Borç Servisi/İhracat %30
- iiii) Faiz /İhracat %20'dir.

Orta derecede borçlu olmak için yukarıdaki göstergelerin sırasıyla %30–50, %165–275, %18–30 ve %12–20 arasında olması gerekmektedir (Evgin, 2000; 13). Bu kriterleri göz önünde bulundurarak Tablo 9'u değerlendirdiğimizde 1999 yılından itibaren Türkiye'nin çok borçlu ülke kapsamına girdiğini görüyoruz. Özellikle toplam dış borçların ihracata ve GSMH' ya oranının oldukça yüksek bir seviyede olması; dış borç servisinin yani anapara ve faiz ödemelerinin ihracata ve GSMH' ya oranlarının da giderek artan bir eğilim içinde olması Türkiye'nin dış borç ödeme güçlükleriyle karşılaşabileceğinin ve artan bir dış borç yükü altında bulunduğunun göstergesidir. Bu durum Türkiye'nin uluslararası piyasalarda riskli ülkeler arasında yer almasına neden olmaktadır.

Dış Borç Stoku GSMH Rasyosu: Bu oran, genellikle bir ülkenin kredibilitesinin ölçülmesinde kullanıldığı gibi, risk ve borç yükü analizlerinde de genel bir ölçüt olarak değerlendirilmektedir. Bu rasyonun değerlendirilmesinde, Dünya

Bankası ve IMF tarafından da kabul edilen bazı eşikler mevcuttur. Oran %30–50 arasında ise, ülke orta derecede borçlu, %50'nin üzerinde ise, o ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir. Türkiye' de bu oran 1980 ve 1981 yıllarında, toplam borç GSMH göstergesi sırayla %27 ve %28 olarak risk sınırının altında gerçekleşmiştir. Fakat 1982 yılından başlayarak bu oran artmaya başlamış ve 1987 yılında %46'ya kadar yükselmiştir. Sonraki yıllarda kısmen düzelme göstermiş ve 1991 yılında %33,2'ye gerilemiştir.

2000 yılı sonu itibariyle % 59,3 olarak gerçekleşmiş daha sonra 2001 kriziyle birlikte bu oran artarak 2001 yılında %77,9 ve 2002 yılında da % 72 olarak gerçekleşmiştir. Daha sonraki yıllarda GSYH' daki büyümeyle birlikte düşme eğilimine giren bu oran 2005 yılsonu itibariyle % 47,3 olarak gerçekleşmiştir. Bu rasyoya göre yıllarca çok borçlu bir ülke konumunda olan ülkemiz, Tablo 10' dan da görüleceği üzere 2004 ve 2005 yılındaki büyümeyle birlikte 2005 yılsonu itibariyle orta dereceli borçlu ülke konumuna yükselmiş bulunmaktadır. 2008 yılı itibariyle oran nerdeyse sabit kalmış orta dereceli ülke pozisyonu korunmuştur.

Dış Borç Stoku/İhracat Rasyosu: Bir ülkenin borçluluk durumunu ve ayrıca, dış borç ödeme kapasitesini gösteren bu rasyo, ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri konusunda bilgi edinmek için de kullanılmaktadır. Oranın, %165–275 arasında olması halinde ülke orta derecede borçlu, %275'i aşması halinde ise, ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir. Bu gösterge, 1980–2001 yılları arasında sadece 1996 ve 1997 yıllarında %275'in altında gerçekleşmiştir (sırasıyla %245,4 ve %260,1) 1980 yılında %540,7 gibi yüksek bir oranda gerçekleşmiş, 1986 ile 1993 yıllarında sırasıyla %424,7 ve %431,5 olarak gerçekleşmiştir. Geri kalan yıllarda %300 ile %400 arasında dalgalanma göstermiştir. Tablo 10'a baktığımızda 2000 yılında %426,7 olan bu oran daha sonra ihracatımızdaki artış nedeniyle düşme eğilimine girmiş ve ülkemiz çok borçlu bir ülke konumundan, 2004 yılı sonu itibariyle bu oranın %256,9 olarak gerçekleşmesiyle orta dereceli borçlu ülke konumuna yükselmiştir. 2008 yılı itibariyle de bu oran %209,9' a düşmüştür.

Toplam Dış Borç servisi/İhracat Rasyosu: Bir ülkenin, dış borç yükünün değerlendirilmesinde ve çok borçlu olup olmadığının ölçülmesinde kullanılan bir orandır. Dış borç karşılama oranı olarak da adlandırılan bu oran, dış borçlanma dâhil,

ülkenin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli bir kriterdir. Oranın büyük değer alması, ülke ihracat gelirlerinin dış borç giderlerini karşılama oranının küçülmesi demek olduğundan, bu durumda borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücünün zayıfladığını göstermektedir. Oranın küçük değer alması ise, ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşme ve buna bağlı olarak da ülkenin dış borç ödeme gücünde bir artış görüldüğü şeklinde yorumlanmaktadır. Bu oran, %18–30 arasında ise, o ülke orta derecede borçlu, %30’u aşması halinde ise, çok borçlu olarak kabul edilmektedir. Dış borç servisi/ihracat rasyosu, potansiyel bir borç krizinin erken teşhisinde bir gösterge olarak algılanmaktadır (Erdoğan; Cengiz, 2002; 111).

Borç Servisi/ihracat oranı, 1980 yılında %95,1 gibi çok yüksek bir oranda gerçekleşmiş, 1983 yılına kadar, borç ertelemeleri ve ihracattaki artışın etkisiyle azalmış ve 1983’de %42,7’ye gerilemiştir. Sonraki yıllarda tekrar artmış, 1986 yılında %62,6’ya yükselmiş, 1987 yılında %57,7’ye gerilemiş fakat 1988’de, 1980 sonrası en yüksek değere, %70,7’ye yükselmiştir. 1990–95 arasında %50–60 arasında dalgalanma göstermiştir. 1996–97 yıllarında, ihracat artışının etkisiyle, sırasıyla %35,2 ve %38’e gerilemiştir. 1998 yılından başlayarak tekrar %50’nin üzerine çıkmış ve sürekli artış göstermiştir.

Tablo 9’deki veriler ışığında bu rasyoyu Türkiye açısından irdelediğimizde, 2000 yılında %79 olan bu oran, 2008 yılı itibariyle %40,1’e düşmüşse de, bu rasyo açısından ülkemizin halen çok borçlu bir ülke konumunda olduğu görülmektedir. Kısacası, bu gösterge açısından, Türkiye sürekli olarak çok borçlu ülke olarak görülmektedir. Özellikle bu oran 1999 sonrasında tehlike sınırının iki katının da üzerine çıkmıştır.

Dış Borç Faiz Servisi/İhracat Rasyosu: Bu oran daha çok dış borçlanmanın maliyetini ve ya çok borçluluğun ölçülmesinde kullanılır. Oranın %12–20 arasında seyretmesi ülkeyi orta derecede borçlu, %20’nin üzerinde gerçekleşmesi ise ülkeyi çok borçlu kılmaktadır (World Bank, 2001). Bu oranın yorumlanmasında ayrıca, dış borç servisi ve ihracatın artış hızını da göz önünde bulundurmak gerekir.

Faiz ödemeleri/İhracat göstergesi 1980 yılında %39,1 gibi yüksek oranda gerçekleşmiştir. Bu oran 1984 yılına kadar azalmış ve 1984 yılında %22,6 olarak gerçekleşmiş. 1994 yılına kadar da %20’nin üzerinde gerçekleşmiştir. 1996 yılında %12,9 seviyesine kadar gerilemiş, fakat sonraki yıllarda tekrar artarak 2000’de %19,9

2001 yılında da %20,2'ye yükselmiştir. 2002 yılında ise %16'a gerilemiştir. Kısacası, faiz ödemeleri/ihracat göstergesi bakımından Türkiye, 1980–94 yılları arasında çok borçlu ülke; 1995–2000 yılları arasında orta dereceli borçlu ülke ve 2001 yılında da tekrar orta borçlu ülke durumuna gelmiştir.

Tablo 9'a da baktığımızda ülkemizin borçluluk seviyesiyle ilgili en iyimser rasyonun bu rasyo olduğu görülmektedir. Tabloya göre 2000 yılında çok borçlu gözükken Türkiye ekonomisi 2002 yılında orta dereceli ve 2005 yılı sonu itibariyle de az borçlu ülke konumuna yükselmiş bulunmaktadır. 2008 yılında ise bu oran %8,9 gibi çok daha düşük bir seviyeye ulaşmıştır.

Tablodaki veriler ışığında, bütün rasyolar ortak değerlendirildiğinde; sonuç olarak, yukarıda incelenen dört göstergeden üçünde çok borçlu duruma düşen ülke kritik eşiğe ulaşmış kabul edilmektedir. Türkiye açısından 1980–1982 yılları arasında çok borçlu, 1983–1984 yıllarında orta borçlu, 1985–1995 yılları arasında çok borçlu, 1990–1998 yılları arasında orta borçlu ve 1999–2002 yılları arasında da çok borçlu ülke dolayısıyla kritik eşiği aşmış görünmektedir. Yine 2000–2004 yılları arasında çok borçlu bir ülke konumunda olduğu, 2005–2008 aralığında ise orta dereceli borçlu ülke konumuna terfi ettiği söylenebilir.

Nitekim incelenen dört rasyodan üçü açısından Türkiye şu anda orta dereceli borçlu, biri açısından ise çok borçlu bir ülke konumundadır. Tabi ki bunun nedeni borç stokumuzdaki herhangi bir azalma değildir. Borç stokumuz yıllardan beri sürekli arttığı gibi yine bu dönemlerde de artmaya devam etmiştir. Orta dereceli ülke konumuna yükselmemizin asıl sebebi, son yıllarda ülkemizin büyüme oranlarının yüksek seviyelerde olması ve özellikle ihracatımızın artması, Tablo 9' a göre 2008 yılında 132 milyar dolar seviyesine yükselmesi, bu artışların da borç yükünün azalmasını sağlamasıdır.

3.4.1. Türkiye'de 1980–2009 Döneminde Dış Borçların Artış Nedenleri

1980–2009 döneminde dış borçların artış nedenlerinin başında 1980 öncesinde yapılan dış borç ertelemeleri gelmektedir. 1970'li yıllarda yaşanan petrol krizleri sonucunda petrol fiyatlarındaki artış ve Kıbrıs Barış Harekâtı dış ödemeler güçlüklerine yol açmış; bunun yanı sıra gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik durgunluk ülkeyi bir borç bunalımına sürüklemiştir (Kepenek ve Yentürk, 2003; 260). Petrol fiyatlarındaki

artış girdi ve enerji fiyatlarını arttırmış; Kıbrıs olayı hem savunma harcamalarını artırmış hem de dış yardımların azalmasına yol açmış; Türkiye'nin ilişkide bulunduğu gelişmiş ülkelerde yaşanan durgunluk ise ihracatı olumsuz yönde etkilemiştir.

Bozulan ekonomik koşullara uyum sağlamakta güçlük çeken Türkiye'nin bu dönemde kısa vadeli dış borçları artmış ve giderek artan borçlarını ödeyemez hale gelmiştir. Bunun sonucunda 1978 ve 1979 yıllarında dış borç ertelemesine gitmiştir. Ertelenen bu borçlar, 1989 yılına kadar ödenmiştir (Aydın, 1996; 73). Dolayısıyla ele aldığımız dönem dış borç stoku içinde ertelenen bu borçların da olduğu göz önünde tutulmalıdır.

Bu dönemde dış borçların artışının bir diğer nedeni, cari açıklardır. 24 Ocak kararları sonrasında izlenmeye başlanan dışa açık ve ihracata yönelik sanayileşme politikaları gereğince, ihracat teşvik edilmiş ve bu dönemde ihracat önemli bir artış göstermiştir. Ancak Boratav'a göre; bu olumlu gelişme ekonominin ithal bağımlılığını düşürmeden gerçekleşmiştir. Dış ticaret ve kambiyo rejimlerinin serbestleşmesine bağlı olarak ithalat üzerindeki denetimler zamanla azalmış, bu nedenle hızlı ihracat artışlarına rağmen dış açıklar daraltılamamıştır. Bu dönemde ithal ara ve yatırım mallarına olan bağımlılığı azalmamış, aksine artmış olan Türkiye ekonomisi ancak dış borçlarını arttırmak suretiyle büyüebilmiştir (Boratav, 2003; 160-161). Başka bir ifadeyle, ara ve yatırım mallarında dışa bağımlı yapı nedeniyle ithalatın serbestleştirildiği bu dönemde önemli ihracat artışlarına rağmen dış açıklar kapanmamış ve dış borçlanmayla dengeye ulaşılmaya çalışılmıştır. Boratav, 1989 yılı öncesindeki dış borçların artmasına yol açan temel etkenin cari işlem açıklarının finansmanı olduğunu; 1989'dan sonra ise dış borçların cari işlem açıklarından bağımsız bir şekilde arttığını belirtiyor. 1989–2003 döneminde cari işlem açıkları toplamı 21,2 milyar dolar iken, dış borç toplamı 100,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla dış borçlar, cari işlem açıklarından bağımsız bir ivme kazanmıştır (Boratav, 2003; 180-183).

Boratav'ın bu tespitinin arkasında yatan unsur 1989 yılında TL'nin konvertibil hale gelmesi ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesidir. Bu serbestleşme sonucunda gerek kamu kesiminin gerek özel kesimin dışardan borçlanması kolaylaşmıştır. "Sermaye girişleri kurlar üzerinde bir baskı oluşturmuş ve reel faizlerle reel döviz kuru arasındaki makasın biraz daha açılmasına neden olmuştur. Bunun yansıması olarak toplam dış borçlanmanın vade yapısı kısa vade lehine bozulmaya

başlamıştır.” (Bağcı, 1997; 130). Bu dönemde yüksek reel faizler nedeniyle sıcak para girişlerinin artması TL’nin aşırı değerlenmesine neden olmuş, bunun sonucunda dış ticaret hadlerinin aleyhimize gelişmesine neden olmuştur (Aydın, 1996; 74–75). Sonuçta sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi dış borçların artmasına neden olmuştur.

Bu dönemde Türkiye’nin dış borçlarının artışının bir diğer nedeni; 1980’li yıllarda kamu harcamalarının üretken yatırımlara değil verimsiz olarak nitelendirilen altyapı yatırımlarına yönelmesi, ihracatın teşvik edilmekle birlikte sanayileşmenin sağlanamaması, en önemlisi de vergi sisteminde köklü değişikliklerin yapılamaması ve vergi gelirlerinin arttırılamaması sonucunda sermaye birikiminin sağlanamamasıdır. Bu durum ülkeyi dış borç kullanımına itmiş ve bu süreçte dış borçlar ancak alınan yeni dış borçlarla ödenebilmiş ve artan bir dış borç problemiyle karşı karşıya kalınmıştır. Tandırcıoğlu’na göre Türkiye’de kamu kesiminin ekonomide uzun süre ağırlıklı payının olması sonucunda borçlanmaya duyulan ihtiyacın artması ülkeyi dış borçlanmaya itmektedir. Devletin gerçek gelirlerini arttıramaması bunun yanı sıra faaliyet alanlarının genişlemesi dış kaynaklara yönelmeyi zorunlu hale getirmektedir (Tandırcıoğlu, 2000; 6). 1980’lerde başlayan KDV ve yazar kasa gibi uygulamalara rağmen vergi kaçakçılığı ciddi boyutlara ulaşmıştır. Ekonomideki dengesizliklerin sonucu olarak hızla artan rant gelirleri büyük ölçüde vergi dışı tutulmakta ve kayıt dışı ekonomi giderek büyümektedir (Dönek, 1996; 183). Bu durum vergi gelirlerinin azalması sonucunu doğurmakta ve yurtiçi kaynak yetersizliğine yol açmaktadır.

1980–2009 döneminde dış borçların artış göstermesinin bir diğer nedeni de Amerikan dolarının diğer yabancı paralar karşısında değer kaybetmesidir. Türkiye değişik ülke ve finans kurumlarından çeşitli paralar cinsinden borçlanmaktadır. Türkiye’nin toplam dış borçlarının yaklaşık yüzde elliden fazlasını dolar dışı dövizler (Euro, Japon Yeni vb.) oluşturmaktadır (Hazine İstatistikleri, 2003; 73). Ancak, ülkemizin dış borçları hesaplanırken diğer yabancı paralar Amerikan doları değerine dönüştürülmektedir. Dolayısıyla, Amerikan dolarının uluslararası piyasalarda diğer yabancı paralar karşısında değer kaybetmesi Türkiye’nin dış borçlarının kur etkisinden dolayı Amerikan doları cinsinden artmasına yol açmaktadır. “Dünya Bankası’nca 1980–86 yıllarını içerecek şekilde yapılan bir çalışmada Türkiye’nin bu dönemde artan dış borç GSMH oranının yüzde ellisinden fazla kısmının kur veya kur politikası ile ilgili

olduğu vurgulanmıştır. 1980 yılında yüzde yirmi olan dış borç/GSMH oranının aynı yıldaki çapraz ve reel efektif kurlar dikkate alındığında 1986 yılı sonunda yüzde otuz dört olarak gerçekleşmiş gerekirken, bu oranın yüzde elli bir düzeyine erişmesi kur faktörünün ne derece etkili olduğunu göstermektedir” (Evgin, 2000; 52). Bu etki 1990’lı ve 2000’li yıllarda da kendini göstermiş ve Amerikan dolarının diğer paralar karşısında değer kaybetmesi nedeniyle önemli miktarda dış borç artışı gerçekleşmiştir.

3.5. Borçların Sürdürülebilirliğine İlişkin Teorik Model

Sürdürülebilirlik bir ülkenin cari ve gelecekteki kamu ya da dış borç yükümlüklerini ödeyebilme istek ve yeteneği olarak tanımlanmaktadır. Kesin çizgilerle ayıramamakla birlikte, iki ana yaklaşımda ilerleyen sürdürülebilirlik literatüründe, Feretti, Maria ve Razin (1996a;1996b;1996c;1999), Bohn (1998), Marchesi (2000) ve Edwards (2002a;2002b) birinci yaklaşıma yön vermektedirler. Bu yaklaşımla yapılan çalışmaların ortak özelliği sürdürülebilirlik ölçütü olarak ilgili değişkenlerin (birincil açık veya kamu borçlarının GSYİH’ ya ya da dış borçlar veya cari açığın GSYİH’ ya oranı) istikrar kazanmasını kabul etmeleri olarak ifade edilebilir. Bu çalışmalar daha çok uluslararası kuruluşlar desteğinde uluslararası borç krizinin nedenlerini belirlemek, küresel yoksulluğu azaltmak, gelir dağılımını iyileştirmek ve sürdürülebilirlik ölçütleri geliştirmek için ağır borçlu ülkeler bağlamında yapılan çalışmalardır. Hamilton ve Flavin (1986), Wilcox (1989), Trehan ve Walsh (1991), Hakkio ve Rush (1991), Vickens ve Uctum (1992), Sawada (1994), Caparole (1995), Baglini ve Cherubini (1993), Taylor (2002) sürdürülebilirlik literatüründe ikinci ana yaklaşımının kuramsal gelişimine ve uygulamasına yön vermektedirler. Bu yaklaşımla yapılan çalışmaların diğer çizgiye üstünlüğü hem gelişmiş hem de az gelişmiş ülkeler bağlamında uygulanabilmesinin yanı sıra test edilebilir önermeler teklif edebilmeleridir. İkinci yaklaşımla yapılan diğer bir önemli çalışma Hakkio ve Rush (1991) tarafından önerilmiştir. Hakkio ve Rush (1991)’ in önerdiği yöntem, Hamilton ve Flavin (1986), Wilcox (1989), Trehan ve Walsh (1991) geliştirilen metodolojinin bir alternatifi olarak ifade edilebilir. Sawada (1994) çalışması ile dış borçlar için bir özdeşlik önererek dış borçların sürdürülebilirliğini kuramsal bir temele oturtmuştur (Azgün, 2005; 118).

Türkiye için, Utkulu (1998) ticaret açıklarının sürdürülebilirliğini; Önel (2003) ve Azgün (2003) dış borçların sürdürülebilirliğini incelemişlerdir. Yapılan çalışmalarda

belirtilen yıllar arasında dış borçların sürdürülemez olduğu söylenemez. Bu çalışmada da Sawada (1994)' nın özdeşliği temelinde Wilcox (1989) ve Hakkio - Rush (1991) önermeleri ile Türkiye'nin 1980' lerden günümüze kadar olan süreçte dış yükümlülüklerini yerine getirebilme bakımından geri ödeme yeteneği koşulunu sağlayıp sağlayamadığı test edilecektir.

Literatürde sürdürülebilirlik analizlerinde yaygın olarak kullanılmakta olan zamanlar arası bütçe kısıtı, zamanlar arası bütçe özdeşliğinden türetilmektedir. Bu bölümde, açık bir ekonominin milli gelir eşitliğinden yola çıkılarak bir ülke için dış borçlarını sürdürebilme (ödeyebilirlik) koşulu elde edilecektir (Sawada, 1994; 326-328).

Sawada (1994) dış borçlanma için t döneminde açık bir ekonomi için temel muhasebe özdeşliğini aşağıdaki gibi tanımlamaktadır (Sawada, 1994; 326-328).

$$GDP_t + (F_t - F_{t-1}) + TR_t = A_t + rF_{t-1} + [N_t - (1 + i_t)N_{t-1}] \quad (1)$$

Burada

GDP: Gayrisafi yurtiçi hasıla;

F: Net dış borç;

TR: Cari transferler;

A: Yurtiçi yerleşiklerin toplam mal ve hizmetler üzerindeki harcamaları;

r: Nominal faiz oranı;

N: Brüt uluslar arası rezervler;

i: N üzerindeki faiz oranı (sıfır kabul edilmiştir);

EX: Toplam mal ihracatı;

IM: Toplam mal ithalatı;

(1) No' lu eşitlikteki bütün değişkenler nominal olarak ifade edilmiştir. Ayrıca, uluslar arası döviz rezervlerin getirilerinin olmadığı varsayımı yapılmıştır. (1) No' lu eşitliğin sol tarafı ekonominin toplam gelirini, sağ tarafı ise ekonomideki toplam harcamaları ifade etmektedir. Ulusal gelir özdeşliği, $EX_t - IM_t = GDP_t - A_t$ olarak kabul edilmektedir. Milli gelir eşitliği göz önüne alındığı zaman, ülkenin dış ticaret dengesi (TB) aşağıdaki gibi ifade edilebilmektedir:

$$TB_t = EX_t - IM_t = r_t F_{t-1} - (F_t - F_{t-1}) - TR_t + [N_t - (1 + i_t)N_{t-1}] \quad (2)$$

Yukarıdaki ifadede EX_t t dönemindeki mal ve hizmet ihracatını, IM ise aynı dönemdeki mal ve hizmet ithalatını göstermektedir. (2) No' lu eşitlikten hareketle dış borcun değerlendirilmesini tanımlayan dinamik bütçe eşitliği aşağıdaki şekilde ifade

edilebilir:

$$F_t - F_{t-1} = r_t F_{t-1} - S_t \quad (3)$$

Bu eşitlikte S_t , $S_t \equiv TB_t + TR_t - [N_t - (1 + i_t)N_{t-1}]$ olarak tanımlanır. (3) No' lu eşitlikte S_t dış borç geri ödemelerini karşılamak için kullanılabilen net dış fazla olarak ifade edilebilir. Bu bağlamda F_t cinsinden bu fark eşitliği bir çözüm elde etmek için yeniden düzenlenerek aşağıdaki ifade elde edilir:

$$F_t = \lim_{N \rightarrow \infty} \frac{F_N}{\prod_{j=1}^{N-t} (1 + r_{t+j})} + \sum_{j=t+1}^{\infty} \frac{S_j}{\prod_{i=1}^{j-t} (1 + r_{t+j})}$$

Tam öngörü (perfect foresight) varsayımı t zamanına bağlı olarak kısıtlanmaktadır. Ekonomik birimler dönem sonu (ex-post) değerini bilemezler. Fakat dönem başı (ex-ante) değeri bilmektedirler. Bundan dolayı, rasyonel beklentiler hipotezi altında, ekonomik birimlerin beklentileri yukarıdaki ifadeye eklenir. Bu eşitlik yeniden aşağıdaki eşitlik şeklinde yazılır:

$$F_t = E_t \lim_{N \rightarrow \infty} \frac{F_N}{\prod_{j=1}^{N-t} (1 + r_{t+j})} + E_t \sum_{j=t+1}^{\infty} \frac{S_j}{\prod_{i=1}^{j-t} (1 + r_{t+j})}$$

E_t t dönemindeki mevcut bilgiye dayanarak ekonomik birimlerin (borç alanlar ve borç verenler) matematiksel beklentisini göstermektedir. Böylece, dış borç geri ödemelerinin geri ödeme yeteneği koşulu aşağıdaki ifadelerle belirlenmektedir. Eğer aşağıdaki eşitlik geçerli olursa, geri ödeme yeteneği koşulunun sağlandığı ifade edilebilir.

$$F_t = E_t \lim_{N \rightarrow \infty} \frac{F_N}{\prod_{j=1}^{N-t} (1 + r_{t+j})} + E_t \sum_{j=t+1}^{\infty} \frac{S_j}{\prod_{i=1}^{j-t} (1 + r_{t+j})} \quad (4)$$

(4) No' lu eşitliğin anlamı oldukça basittir. (4) No' lu eşitlik t döneminin sonunda, ülke geri ödeme yeteneğine sahipse, dış borcun cari değerinin gelecekteki net dış fazlaların hali hazır değerine eşit olması gerektiğini göstermektedir. Yine, ülkenin geri ödeme yeteneğine sahip olduğu varsayımı altında yukarıda (4) No' lu eşitlikle ifade edilen tanım; matematiksel olarak (5) No' lu eşitlikle ifade edilen koşula denk olur:

$$F_t = E_t \sum_{j=t+1}^{\infty} \frac{S_j}{\prod_{i=1}^{j-t} (1 + r_{t+j})} \quad (5)$$

Bu koşul makro ekonomik literatürde Ponzi oyununa düşmeme (no ponzi game) koşulunu ifade etmektedir. Cohen (1985), gelecekteki dış borcun bugüne indirgenmiş değerinin uzun dönemde sifıra yaklaşmasını “transversality condition” olarak adlandırmaktadır. Bir ülkenin Ponzi oyunu oynayamaması, o ülkenin dış borç faizlerini yeni dış borçlarla sonsuza kadar ödemeye devam edemeyeceği anlamına gelmektedir. Bu nedenle söz konusu ülke, t dönemindeki dış borcunun servisinde bulunabilmek için gelecekte birincil fazlasını yüksek tutmak durumundadır. Burada dinamik etkinsizlik (dynamic inefficiency) işlememektedir. Diğer bir ifade ile reel faiz oranı büyüme oranından büyüktür. Yalnızca, büyüme oranı reel faiz oranının üzerinde kalabildiği sürece borçlu ülke başarılı bir Ponzi oyunu oynayabilir. Böyle bir durumun söz konusu olması halinde ise, dış borç miktarı ne olursa olsun ödeyebilirlik koşulu karşılanacaktır (Önel, 2004; 37).

(5) No’ lu eşitliğin sol tarafı sıfırdan daha büyük ve borç stoku gelecekteki beklenen ödemelerden daha hızlı büyüyorsa, o zaman söz konusu ülke borç batağı sorunu ile karşı karşıyadır.

Sürdürülebilirlik Koşulu

Birim kök ve eş bütünleşme testleri bir hükümetin geri ödeme yeteneğini belirlemede çoğunlukla kullanılan ekonometrik araçlardır. Türkiye’nin dış borç sürdürülebilirlik koşulunun belirlenmesinde daha önce ifade edilen kuramsal altyapıyı test etmek için Hakkio ve Rush (1991) tarafından geliştirilen yöntem kullanılacaktır. Uluslararası borçlanma kısıtı genel olarak (3) No’ lu şeklinde yazılmaktadır. Bununla birlikte Hakkio ve Rush (1991) test edilebilir göstergeleri türetmek için alternatif bir eşitlik önermektedirler. Faiz oranının koşulsuz ortalama ile r ye eşit olduğu varsayımı yapılarak, (3) No’ lu eşitliğin her iki tarafından rF_{t-1} çıkarılırsa (6) No’ lu eşitlik elde edilmektedir.

$$E_t + (1 + r)F_{t-1} = X_t + F_t \quad (6)$$

(6) No’ lu eşitlikte $X_t = EX_t + TR_t + (1 + i_t)N_{t-1}$, $M_t = IM_t + N_t$ ve $E_t = M_t + (r_t - r)F_{t-1}$ şeklinde tanımlanmıştır. (6) No’lu eşitlik bütün dönemlerde sağlanmaktadır. Bu durumda, bu eşitliğin birinci farkı alınarak aşağıdaki eşitlik elde edilir:

$$\Delta F_t = (1+r)\Delta F_{t-1} + \Delta E_t - \Delta X_t$$

Bu eşitlikte D birinci farkları göstermektedir. Bu eşitlik ileriye doğru çözüldükten sonra, temel eşitlik olan ifadesinde yerine konularak yeniden düzenlenirse, (7) No' lu eşitlik elde edilir.

$$MM_t = X_t + \lim_{i \rightarrow \infty} \frac{\Delta F_{t+i}}{(1+r)^i} + \sum_{j=t+1}^{\infty} \frac{\Delta X_j - \Delta E_j}{(1+r)^{j-t}} \quad (7)$$

(7) No' lu eşitlikte $MM_t = M_t + r_t F_{t-1}$ olarak tanımlanmaktadır. Yapılan ampirik çalışmalardan X ve E değişkenlerinin düzey değerlerinin durağan olmadığı, buna karşın birinci farklarının durağan olduğu sonucuna erişilmektedir. Bu serilerin ifade edilen özellikleri taşıdıkları varsayımı yapılmıştır. Ayrıca X ve E aşağıdaki gibi birikimli tesadüfi yürüyüş (random walk with drift) süreci takip etmektedirler:

$$X_t = a_1 + X_{t-1} + u_{1t} \quad (8)$$

$$E_t = a_2 + E_{t-1} + u_{2t} \quad (9)$$

Bu durumda (8) ve (9) No' lu eşitlikler (7) No' lu eşitlikte yerlerine konulduğunda (10) No' lu eşitlik elde edilir.

$$MM_t = X_t + \lim_{N \rightarrow \infty} \frac{\Delta F_{t+j}}{(1+r)^j} + \sum_{j=t+1}^{\infty} \frac{(a_1 - a_2)}{(1+r)^{j-t}} + \sum_{j=t+1}^{\infty} \frac{(u_{1j} - u_{2j})}{(1+r)^{j-t}} \quad (10)$$

(10) No' lu eşitlik test edilecek olan hipotezin temelini oluşturmaktadır. Öncelikle (4) No' lu eşitlikle ifade edilen geri ödeme yeteneği koşulunun sağlandığı varsayıldığında, (10) No' lu eşitliğin sağ tarafındaki ikinci terim sıfıra eşit olacaktır. Bu durumda, (10) No' lu eşitlik aşağıdaki şekilde bir regresyon eşitliği olarak yeniden yazılabilir.

$$X_t = a + bMM_t + u_t \quad (11)$$

(11) No' lu regresyonun elde edildiği (10) No' lu eşitlik, dış borç birikimini tanımlayan (6) No' lu eşitlikten türetilmekte olup, tüm kısıtların tam olarak sağlanması durumunda b kat sayısının bire eşit olacağı açıktır. (11) No' lu regresyon eşitliğinde MM değişkeni dış borç yaratıcı, X değişkeni ise dış borç kapatıcı değişken olarak ifade edilebilir.

X ve MM durağan değil ise, [I(1) sürecine sahip ise], boş hipotez iki değişkenin arasında bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığıdır. Diğer bir ifade ile X ve MM değişkenleri birer birim kök içerdikleri takdirde iki değişkenin eşbütünleşik olması, ülkenin dış borçlarını sürdürebilmesi için gerekli koşuldur. Çünkü dış borç yaratıcı (MM) ve dış borç kapatıcı (X) değişkenlerinin eş bütünleşik olmaları zamanlararası

bütçe kısıtının sağlanmasının gerekli koşuludur. Dış borçların ödenebilirliği için “yeterli koşul” ise, hem iki değişken arasında eşbütünleşme ilişkisinin olması, hem de eşbütünleşik vektörün birden farklı olmamasıdır ($b=1$). Gerekli koşulun sağlanması durumunda dış borçların “zayıf formda sürdürülebilir” olduğu söylenir. Yeterli koşulun sağlanması durumunda ise dış borçlar “güçlü formda sürdürülebilirdir” denir (Aktaran Önel, 2004; 98, Baharumshah ve ark., 2003; 473).

Durağanlık analizi ve serilerin bütünleşme derecesinin tespiti zaman serisi analizlerinde çok önemli bir konudur. Ortalaması ile varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı, bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan sürece durağan denir (Gujarati, 2001; 713). Durağan bir zaman serisi zamandan bağımsız olarak aynı ortalama, varyans ve kovaryansa sahip olmaktadır. Durağan olmayan verilerle regresyon tahmin edilirse tahmin sonuçlarına güvenilmez. Yüksek t değerleri ve R^2 değerleri elde edilse de bu regresyonun sahte regresyon olma ihtimali vardır. Bu nedenle zaman serisi analizlerine birim kök testleri ile serilerin durağanlığı analiz edilerek başlanacaktır.

Eş bütünleşme, durağan olmayan değişkenlerin doğrusal bileşimleri ile ilgili bir kavramdır. Esasen her bir değişken ayrı ayrı durağan olmasalar bile, bu değişkenlerin doğrusal bileşimleri durağan olabilir. Bu durum eş bütünleşme olarak isimlendirilmektedir.

Yukarıda ifade edildiği gibi X ve MM değişkenlerinin eş bütünleşik olmaları sürdürülebilirlik koşulunun sağlandığı anlamına gelmektedir. Bu çalışmada X ve MM değişkenlerinin eş bütünleşik olup olmadıkları Engle-Granger ve Johansen metodolojileri kullanılarak test edilecektir.

Engle-Granger yöntemi iki aşamadan oluşmaktadır. İlk aşama her bir değişkenin ayrı ayrı durağan olup olmadıklarının test edilmesidir. İkinci aşama ise değişkenlerin doğrusal kombinasyonlarının durağanlıklarının test edilmesinden oluşmaktadır. Değişkenlerin düzey değerlerinde durağanlıklarını test etmek için ADF (Augmented Dickey-Fuller) birim kök testi kullanılacaktır.

Çalışmada Türkiye ekonomisinde yapısal değişimlerin miladı olarak kabul edilen 24 Ocak 1980 kararlarıyla başlayan ve günümüze kadar devam eden dönem incelenmiştir. 1981–2009 döneminde ekonomide yapılan yapısal değişiklikler sonucu, dış borçlarda önemli artışlar kaydedilmiştir. Bu döneme ilişkin geri ödeme yeteneği testi

yıllık verilerle yapılmıştır. Çalışmada kullanılan verilerin tamamı TCMB (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası) elektronik veri dağıtım sisteminden alınmıştır.

Cari işlemler hesabı iki şekilde tanımlanmaktadır. Bunlardan ilkinde cari işlemler dengesi ödemeler bilançosu kayıtlarından elde edildiği şekilde, net mal ve hizmet ihracatı ile karşılıksız transferlerin toplamından oluşmaktadır. Cari işlemlerin elde edilmesinde ikinci yöntem ise milli gelir hesaplarının kullanılmasıdır (Tiryaki, 2000; 1).

Ayrıca, cari işlemler hesabı ulusal gelirden yurtiçi tüketimin farkı, cari transferler, dış ticaret ve hizmetler dengesinin toplamı veya ulusal gelirden ulusal tasarrufun farkı da olarak ifade edilebilir (Yıldırım, 2000; 124).

Bu durumda, cari işlemler ülkenin net dış yükümlülüklerine ait net faiz ödemeleri ve ödemeler bilançosundaki net transferleri kapsayacak şekilde,

$$\begin{aligned} CA_t &= NX_t + rF_t + TR_t \quad (NX_t = (X_t - M_t) \text{ Net ihracatı ifade etmektedir.}) \\ &= F_t - F_{t-1} \\ &= rF_{t-1} + TR_t + Y_t - C_t - I_t - G_t = I_t - S_t \text{ şeklinde ifade edilebilir.} \end{aligned}$$

Yukarıda belirtilen açıklamalarla, veriler aşağıda ifade edilen eşitlikler yardımıyla elde edilmiştir. Sürdürülebilirlik testinde kullanılacak veriler $MM_t = IM_t + N_t + rF_{t-1}$ tanımı ve ulusal gelir özdeşliği $rF_t = TB_t + TR_t - CA_t$ temelinde elde edilmiştir. Burada, CA_t cari işlemler dengesini göstermektedir. Bu eşitliklerden $MM_t = IM_t + N_t + TB_t + TR_t - CA_t$ elde edilebilir. Diğer yandan, X_t , $X_t = EX_t + TR_t + (1 + i_t)N_{t-1}$ olarak tanımlanır.

Engle ve Granger'ın (1987) sundukları bu yöntem (EG), adından da anlaşılacağı gibi iki aşamadan oluşmaktadır. C_t ve Y_t gibi iki makro ekonomik zaman serisi arasındaki uzun dönemli ilişkiyi modellemek için, ilk aşamada tüm dinamikler (farklar ve gecikmeler) göz ardı edilerek aşağıdaki uzun dönem denklemi EKK ile tahmin edilir (Önel, 2004; 86).

$$C_t = \beta Y_t + u_t$$

Belirtilen uzun dönem statik regresyonu durağan olmayan seriler ile oluşturulduğu için, test istatistikleri yorumlanırken temkinli olunmalıdır. İkisi de $I(1)$ olan C_t ve Y_t 'nin eş bütünleşik olabilmeleri için gerekli koşul, regresyondan elde edilen hata terimlerinin durağan olmasıdır. Hata teriminin durağanlığı araştırılırken test edilen

boş hipotez, eşbütünleşme ilişkisinin olmadığıdır. Eşbütünleşmenin olmadığına dair H_0 hipotezi reddedilirse, ikinci aşamada “hata düzeltme mekanizması” (ECM) yardımıyla bir kısa dönem modeli tahmin edilir.

Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) tek denklem yaklaşımının zayıf dışsallık ve tek eşbütünleşik vektör varsayımlarından kaynaklanan zorlukları ortadan kaldıran bir sistem yaklaşımı (Maksimum Olabilirlik (ML) VAR yöntemi) ortaya koymuşlardır. Johansen eşbütünleşme yöntemi birden fazla eşbütünleşik vektörün belirlenmesine olanak sağlamaktadır. Ayrıca bu yöntemde değişkenler için zayıf dışsal olmaları koşulu aranmamaktadır. İstatistiki özellikleri bakımından Johansen eşbütünleşme yönteminin EG yöntemine göre daha güçlü olduğu genellikle kabul görmektedir (Aktaran Önel, 2004; 82, Charemza ve Deadman, 1997). Fakat, bu iki yöntem temelde farklı tahmin yöntemleri kullanmalarından dolayı doğrudan birbirleri ile karşılaştırılamamaktadırlar. Bu bakımdan, Johansen yöntemini tek denklem yaklaşımı sonuçlarını doğrulamak için kullanmak yerinde olacaktır. Ayrıca değişkenler arasında içsel (endojen) ve dışsal (exojen) ayrımı yapılmasının geçerliliğini ve içsellik problemi karşısında ortaya çıkacak sapmanın boyutunu belirlemek açısından da Johansen yöntemi uygulanabilmektedir.

Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme yöntemleri ile analiz edilen sürdürülebilirlik koşuluna ilişkin özet istatistikler Tablo 10 ve Tablo 11’ de verilmiştir. Engle-Granger ve Johansen yöntemi kullanılarak gerçekleştirilen eş bütünleşme analizinde, 1981–2009 dönemi için (11) No’ lu eşitlik kullanılarak sıradan en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilen regresyon eşitliği,

$$X = 2468 + 0,8325 MM$$

şeklinde dir. Tahmin edilen $\hat{b}$ katsayısının standart hatası değişkenler durağan olmadığı için verilmemiştir. Eşbütünleşme denklemi Durbin-Watson istatistiğinin (CRDW=1.0101) yüksek olması, iki değişken arasındaki ilişkinin “sahte regresyon” olmaktan uzak olduğunun bir göstergesi olarak kabul edilebilmektedir. ADF test istatistikleri Tablo 10 ile verilmiştir.

Tablo 10: 1981–2009 Dönemi ADF (Augmented Dickey-Fuller) Test Sonuçları				
Değişken	Trend	ADF test istatistiği	Kritik değerler*	Gecikme
X	var	2.012360	-3.632896	6
ΔX	var	-3.335488	-3.254671**	5
MM	var	-2.613951	-3.595026	2
ΔMM	var	-4.383037	-3.644963	6
e_t	var	-7.410354	-3.622033	5

* H_0 (Birim kök vardır) Hipotezini reddetmek için MacKinnon kritik değerleri (%5 anlamlılık düzeyinde,** %10 anlamlılık düzeyinde)

Tablo 11'deki özet istatistikler X ve MM değişkenlerinin düzey değerlerinin durağan olmadığı buna karşın birinci farklarının durağan olduğunu göstermektedir. (11) No' lu regresyondan elde edilen kalıntılar için özet istatistikler aynı tabloda verilmiştir. Kalıntıların (e_t) durağan olduğu görülmektedir. Tablo 10'dan 1981–2009 dönemi için X ve MM serilerinin eş bütünleşik olduğu görülmektedir.

İnceleme dönemi olarak tanımlanan 1981–2009 yılları için Johansen eş bütünleşme analizi özet istatistikleri Tablo 11 ile verilmiştir.

Tablo 11: Johansen Eş Bütünleşme Rank Testi(Trace-Maximum Eigenvalue)				
Dönemler	Boş Hipotez (H_0)	Alternatif Hipotez (H_1)	λ_{trace} Değeri	%5 Kritik Değer
1981–2009	$r = 0$	$r > 0$	21.58016	15.49471
Dönemler	Boş Hipotez (H_0)	Alternatif Hipotez (H_1)	Max Eigen Değeri	%5 Kritik Değer
1981–2009	$r = 0$	$r > 0$	17.74810	14.26460
Johansen Tahmin Yöntemi ile Elde Edilen Eşbütünleşme Vektörü				
X	1.000000			
MM	-1.014175 (0.02538)			

- Test sonuçları %5 güven aralığında göre elde edilmiştir. Parantez içindeki değer standart hatayı göstermektedir.

Johansen eşbütünleşme testi aynı zamanda eşbütünleşik vektör sayısını belirlemektedir. Bu çalışmada kullanılan değişken sayısı 2 olduğu için eşbütünleşik vektör sayısı en fazla 1 olacaktır. Fakat, yine de EG eşbütünleşme testini desteklemesi açısından Johansen yöntemi kullanılarak yapılan eş bütünleşme analizinden 1981–2009 döneminde ilgili değişkenler arasında en az bir (1) eş bütünleşme vektörü olduğu sonucunun elde edilmesi önem taşımaktadır. Tablo 11’de verilen iz (trace) ve öz (max eigen) test istatistiklerinin her ikisinin de kritik tablo değerlerinden büyük olduğu noktada, $r=1$ hipotezinin doğrulandığı görülmektedir. Değişkenler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi ($r=1$) bulunduğundan sonra, bu ilişki tahmin edilmiştir. Normalize edilmiş değerlerden MM’ ye ait olan değer (1.014175), eşbütünleşme vektörünü vermektedir. Küçük örnekli modellerde Johansen yönteminin, eşbütünleşme vektörü açısından sapmalı sonuçlar vereceğine dair eleştiriler bulunduğu önceki bölümlerde belirtilmiştir. Bu nedenle, Johansen yöntemi ile tahmin edilen eşbütünleşik vektörün beklenenden biraz yüksek çıktığını ancak aynı zamanda, statik EKK tahmin edicilerindeki içsellikten kaynaklanan sapmaların giderildiğini söylemek mümkündür.

Engle-Granger ve Johansen eş bütünleşme testleri kullanılarak yapılan analizler sonucunda geri ödeme yeteneği koşulunun sağlandığı sonucuna ulaşılmaktadır. Bir başka ifade ile Türkiye’nin dış borç stoku beklenen gelecekteki ödeme kapasitesinden fazla değildir.

3.6. Türkiye Dış Borçlanma ve Cari İşlemler Açığı İlişkisi

1989 yılında sermaye hareketlerini serbestleştiren Türkiye, yine sermaye hareketleri serbest olan bazı gelişmekte olan ülkeler gibi, yoğun spekülative sermaye girişiyle karşı karşıya kalmıştır. Çünkü, gelişmiş ülkelerin sermaye pazarında gelir elde etmeye çalışan spekülative sermaye, 1990 yılı ile birlikte gelişmiş ülkelere ortaya çıkan ekonomik daralma ve faiz oranlarının düşme eğilimi göstermesi nedeniyle, gelişmekte olan ülkelere doğru kaymaya başlamıştır (Yentürk, 1997; 224).

Sermaye hareketlerinin 1989 yılında serbest bırakılmasından sonra, dış borçlar Türkiye ekonomisinin gerektirdiği dış kaynaklardan (yani cari işlemler açığının finansman gereksiniminden) bağımsız olarak büyüyen bir ivme kazanmıştır. Bunun bedeni, Türkiyeli aktörlerin, bankaların, şirketlerin, rantiyelerin ülke dışına serbestçe kayıtlı veya kayıtsız sermaye çıkarabilmeleri ve istikrarsız bir dış serbesti ortamında

aşırı rezerv biriktirme çabalarıdır (Boratav, 2003; 183). Cari işlemler açığı, sermaye girişi ve dış borç artışı arasındaki ilişki Tablo 12’de verilmiştir.

Türkiye’de borç yaratmayan sermaye hareketlerinin en önemli kalemi olan dolaysız yatırımlar azdır. 1980–1989 döneminde net sermaye girişinin %21,7’si doğrudan yatırımlar olarak gerçekleşmiştir. 1990–2002 döneminde ise doğrudan yatırımlar net sermaye girişinin %20,4’ünü oluşturmaktadır.

Kısacası, Türkiye’ye giren sermayenin %80’nine yakını dış borç oluşturmaktadır. Türkiye’de 1990–1993 arasındaki konjonktür dalgası, 1990’ların ilk yarısında Latin Amerika üzerinde yoğunlaşan ve 1994–95 Meksika kriziyle son bulan yabancı sermaye akımıyla çakışmıştır. 1990–1993 arasında, cari işlemler açığı 9.782 milyar dolarken net yabancı sermaye girişi 14.251 milyar dolar olmuştur (cari işlemler açığının 1,5 katı). Aynı dönemde dış borç 25.605 milyar dolar artmıştır (cari işlemler açığının 2,6 katı).

Tablo 12-A Cari İşlemler Açığı, Sermaye Girişi ve Dış Borç Artışı (Milyon dolar)

	1980-89	1990-93	1994	1995-97	1998	1999-00	2001	2002	1990-02
Net sermaye girişi	7709	14251	-4194	22222	448	14115	-14198	2134	34778
Doğrudan yatırımlar	1674	2924	559	1938	573	250	2769	862	7106
Doğrudan yatırımlar (%)	21,7	20,5	-	8,7	127,9	1,8	-	40,4	20,4
Cari işlemler dengesi	-10385	-9782	2631	-7414	1984	-11179	3396	-1783	-22147
Net hata ve noksanlar	2911	-2932	1769	-2261	-1985	-727	-2122	-563	-8821
Rezerv hareketleri	-5874	-2071	-206	-12547	-447	-2209	12924	212	-4344
Dış borç artışı	28312	25605	-1755	19311	12326	22364	-4402	16351	89800
Dış borç artışı cari işlemler dengesi	2,7	2,6	-	2,6	6,2	2,0	-	9,2	4,1
N. Sermaye Girişi Cari İşlemler Dengesi	0,7	1,5	-	3,0	-	1,3	-	1,2	1,6
Büyüme	4,1	6,1	-6,1	7,8	3,9	0,1	-9,4	7,8	3,4

Kaynak: TCMB, Hazine ve DPT

Tablo 12-B Cari İşlemler Açığı, Sermaye Girişi ve Dış Borç Artışı (milyon dolar)

	2004	2005	2006	2007	2008
Net sermaye girişi	17.702	42.660	42.689	48.637	36.836
Doğrudan yatırımlar	2.005	8.967	19.261	19.940	15.463
Doğrudan yatırımlar (%)	11,3	21,0	45,1	40,9	41,9
Cari işlemler dengesi	-14.431	-22.088	-32.051	-38.219	-41.514
Net hata ve noksanlar	1.071	2.628	-13	1.597	1.920
Rezerv hareketleri	-4.342	-23.200	-10.625	-12.015	2.758
Dış borç artışı	18.000	8.700	37.900	41.800	28.500
Dış borç artışı cari işlemler dengesi	1,2	0,4	1,2	1,09	0,68
N. Sermaye Girişi Cari İşlemler Dengesi	1,2	1,9	1,3	1,2	0,88
Büyüme(1998 baz)	9,4	8,4	6,9	4,7	1,1

Kaynak: TCMB, Hazine ve DPT

Sermaye girişindeki bu patlama, 1992–1993 yıllarında güçlü bir büyüme

dalgası yaratmış (bu dönemdeki büyüme ortalama 6,1 olarak gerçekleşmiştir), ama aynı zamanda da TL'nin aşırı değerlenmesine ve cari işlemler açığının giderek büyümesine yol açmıştır.

1994 krizinde resesyon kısa sürmüş, bir yıl içinde yeni bir büyüme dalgası oluşmuştur. 1995–1997 döneminde, net sermaye girişi 22.222 milyar dolar seviyesine çıkmış (cari işlemler açığının 3 katı), cari işlemler dengesi 7.414 milyar dolar açık vermiş, dış borç artışı 19.311 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (cari işlemler açığının 6 katı). Yüksek oranlı sermaye girişiyle birlikte büyüme de 7,8 gibi yüksek oranda gerçekleşmiştir.

Doğu Asya Krizi'nin patlak vermesinden hemen sonra, net sermaye akımında önemli bir düşüş yaşanmıştır. 1995–1997 dönemindeki yüksek net sermaye girişi 1998'de 448 milyon dolara gerilemiş, cari işlemler dengesi 1.984 milyar dolar fazla vermiş, dış borç ise bu dönemde de 12.326 milyar dolar artmış ve büyüme hızı da 3,9'a gerilemiştir.

1999 yılında, Rusya'daki şiddetli krizin ve de Ağustostaki büyük depremin yarattığı sarsıntıyla, Türkiye ekonomisi 1999'da küçülmüştür. 1999–2000 döneminde net sermaye girişi 14.115 milyar dolar olmuş, cari işlemler dengesi 11.179 milyar dolar açık vermiş, dış borç artışı ise 22.364 milyar dolar olmuştur (cari işlemler açığının 2 katı olarak). Büyüme ise 0,1'e gerilemiştir. 2001 kriz yılında 14.198 milyar dolarlık net sermaye çıkışı gerçekleşmiş, cari işlemler dengesi 3.396 milyar dolar fazla vermiş, dış borç 4.402 milyar dolar azalmış ve ekonomi 9,4 oranında küçülmüştür. 2002 yılında cari işlemler dengesi 1.783 milyar dolar açık vermiş, net sermaye girişi 2.134 milyar dolar olarak gerçekleşmiş, dış borç artışı 16.351 milyar dolar olmuştur (cari işlemler açığının 9,2 katı). 2008 yılında ise net sermaye girişinin 2007 yılına göre azalması ile cari açık 38.219 milyar dolardan, 41.514 milyar dolara yükselmiş; dış borç artışı ise 2008 yılında 2007 yılına göre azalarak 28,5 milyar dolar olmuştur.

Veriler 1980–1989 yılları ve sermaye hareketlerinin serbest bırakıldığı 1990–2002 olarak iki dönemde incelendiğinde, dış borçların cari işlemler açığının finansmanının gereksiniminden bağımsız olarak büyüdüğü daha iyi görülmektedir. 1980–1989 döneminde, dış borçlar ise cari açığı 2,7 katı kadar artırmıştır. Bu dönemde ekonomik büyüme ise %4,1 olarak gerçekleşmiştir. 1990–2002 dönemin de ise, cari işlemler açığı 22.147 milyar dolar, net sermaye girişi 34.778 milyar dolar (cari işlemler

açığının 4,1 katı) olmuş, büyüme, her bir dolarlık cari işlemler açığı için 2,7 dolarlık borç artışı meydana gelmiştir. Oysa 1990–2002 döneminde, daha küçük olan 3,4'lük büyüme, her 1 dolarlık cari işlemler açığı için 4,1 dolarlık borç artışıyla gerçekleşmiştir. 2004–2008 aralığında da dış borçların cari işlemlerden daha hızlı arttığı gözlenmektedir. 2007 yılında 41,8 milyar dolarlık dış borç artışına rağmen 38.219 milyar dolarlık cari işlemler açığı gözlenmiştir.

Sermaye girişlerinin cari işlemler açığını karşılamayan ögeleri nereye gidiyor? Giren sermayenin çok önemli bir bölümü kayıt dışında kayboluyor. Bunu, ödemeler dengesinin net hata ve noksanlar kaleminin, kayıt dışı sermaye çıkışı olarak yorumlanabilecek negatif değerlerinde gözlenmektedir. Önemli bir bölümü, kayıt içi yerleşiklerin sermaye çıkışlarına tahsis ediliyor (Boratav, 2003; 9). 1980–1989 dönemi ile 2007 ve 2008 yıllarında net hata ve noksan kalemi sırası ile 2.911, 1.597, 1.920 milyon dolar fazla veriyor, yani bu dönemde kayıt dışı sermaye girişi gerçekleşmiştir. 1990–2002 döneminde ise, 8.821 milyar dolarlık kayıt dışı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir.

Sermaye girişlerinin önemli bir kısmı da rezerv artışı için kullanılmaktadır. 1980–1989 döneminde 5.874 milyar dolar rezerv artışı için kullanılmamaktadır. 1990 sonrasında, 2001 ve 2002 yılları hariç sürekli rezerv artışı gerçekleşmiş ve 1990–2000 döneminde 17.480 milyar dolarlık rezerv artışı gerçekleştirilmiştir. 1990–2002 döneminde ise rezerv artışı 4.344 milyar dolar olmuştur. Boratav' ın da belirttiği gibi (Boratav, 2000; 196, Boratav, 2003; 9), sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla birlikte Merkez Bankası, döviz piyasasında istikrarı sağlamak için yüksek düzeylere rezerv biriktirmek zorunda kalmaktadır. Yüksek oranda rezerv biriktirmenin iki sakıncası vardır. Birincisi, rezerv edinme maliyeti, Merkez Bankasının rezervlerinden sağlayabileceği getiriye aşmaktadır, ikincisi, rezerv biriktirmek için Merkez Bankası piyasaya TL sürer ve döviz toplar, bu da ekonomide parasal genişleme yaratır. Parasal genişlemeyi sterilize etmek için devlet borç senetleri piyasaya sürülür. Bu da faiz hadlerinin yükselmesine neden olur. Kısacası, rezerv biriktirmenin maliyeti her anlamda yüksektir ve döviz piyasalarındaki istikrar çok pahalıya satın alınmaktadır. Bu sebeplerle, Türkiye 2004 yılından itibaren rezerv biriktirmeyi azaltmış, 2008 yılında ilk kez artı 2.758 milyon dolar rezerve sahip olduğu gözlenmiştir.

Ayrıca, Yeldan' ın dış borçlanma ve cari açık sorunu üzerine yaptığı bir

araştırmasının bulgulardan hareketle Türkiye' nin dış borçlanma nedenleri arasında şu önermeleri de yapabiliriz:

-1994 ve 2001 kriz yılları hariç tutulursa, Türkiye'nin dış borç akımları (DF) her sene artış yönündedir. Yani Türkiye 1981'den bu yana giderek artan biçimde yurt dışından borç kullanır konumdadır.

-Söz konusu borçlanmaya yol açan temel dengenin eksi olmasının ana nedeni yatırım kalemlerindeki gelişmelerden kaynaklanmaktadır.

-Geleneksel olarak dış borçların temel dengedeki açığın finansmanında kullanıldığı söylenilebilir. Ancak, temel dengedeki açıkların dış borçluluk içindeki payı giderek azalmış, bunun yerine sermaye çıkışlarının payı giderek artmıştır.

-Rezerv hareketleri, 2000 ve 2001 hariç tutulursa, 1991'den bu yana artış göstermektedir. Dolayısıyla finansal liberalizasyon sonrasında para otoritesi daha yüksek miktarlarda rezerv biriktirmeye mecbur kılınmıştır.

-Bu anlamda, Türkiye'nin finansal serbestisi sonrasındaki dış borç dinamiklerinin ardında sermaye çıkışları ve rezerv birikimi yatmaktadır. Başka bir deyişle, dış borçlanmanın ana kaynağını reel ekonominin dış ticaret açıklarının finanse etmekten ziyade, finansal kesimin sermaye çıkışlarını ve bu çıkışların bir kriz konjonktürüne dönüşmesini engellemek maksadıyla daha yüksek miktarlarda rezerv biriktirme ihtiyacı oluşturmuştur (Yeldan, 2006; 25).

Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi ılımlı, sürdürülebilir cari işlem açığı olan fakat döndürülmesi çok güç bir dış borç stokuna sahiptir. Dış borçlarla ilgili faiz yükümlülüklerinin karşılanması, tek başına çok ağır bir sorun değildir. Asıl sorun, bu boyutlara ulaşmış olan dış borcun anaparasını vadesi geldiğinde ödemekte, yani stokun döndürülmesinde yatmaktadır (Boratav, 2003; 184; Boratav, 2003; 9).

3.7. Kamu Gelirlerinin Arttırılması Gereği ve Sorunlar

Dış borçlanmanın görünmeyen maliyeti, dış borç talebine karşılık borçla ilgili olmayan bir istekle karşılaşılmasıdır. Örneğin, Cumhuriyet dönemindeki ilk borçlanma talebimizde, 1930 yılına rastlayan dönemde, krediyi verecek olan American Investment Company istediğimiz 10 milyon dolara karşılık 20 milyon dolar vermeyi teklif etmiş, ancak karşılığında Türkiye'de kibrit tekeli almak istemiştir. Sonuçta Türkiye'de bir kibrit fabrikası kurmak şartı ile 25 yıllık "Kibrit Çakmak İhisiarı" bu yatırımcı kuruluşa

bırakılmıştır (Evgin, 2000; 13). Daha sonraki normal borçlanmalar, Marshall benzeri yardımlar, hatta askeri yardımlarda pek çok ekonomik olmayan şartın ileri sürüldüğü de bilinmektedir. Bu tür borçla ilgili olmayan isteklerle karşılaşılmaması için, dış borçlanma yerine kamu gelirlerinin artırılmaya çalışılması gerekmektedir.

Ancak, Türkiye’de temel gelirlerinin en önemli kalemi olan vergi gelirleri bir türlü arttırılamamaktadır. Türkiye ekonomisinde 2001 yılında toplanması gereken verginin GSYİH’ a oranı %33,5 iken toplanan vergi sigorta kesenekleri hariç %17,1’dir. Bu da GSYİH’nın %13’ü oranında bir vergi kaybı olduğunu göstermektedir (Başaran, 2001;48). Vergi kaçağı o kadar büyük boyutlardadır ki örneğin beyana dayalı vergilerden gelir vergisinin %95’i stopaj yoluyla alınan, %5’i beyan edilen vergilerden oluşmaktadır. 2009 yılında ise toplam vergi gelirlerinin %22’ si gelir vergisi; bu oranın yarısı da kurumlar vergisinden oluşmakta, kalan %70’ ine yakın kısmı ise dolaylı vergilerden oluşmaktadır. Buradan da stopaj yoluyla alınamayan gelir vergilerinin büyük bir kısmının kaçırıldığı ve halkın vergi ödemede isteksiz olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Türkiye’de kamu gelirlerinin ve özellikle vergi gelirlerinin arttırılması konusunda çeşitli öneriler getirilmektedir. Bunlardan en yaygın olanı da kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınması ve vergi tabanının genişletilmesidir. Ancak her vergi düzenlemesinde bu amaçlar yer almasına rağmen bu güne kadar bu konuda bir başarı sağlanamamıştır.

BÖLÜM IV

SONUÇ

Yeni sanayileşen bir ekonomiye sahip olan Türkiye'nin gerek tasarruf açığı ve gerekse dış ticaret açığı nedeniyle sürekli dış kaynaklara başvurmak zorunda kalan Hazine borçları ağırlık taşımaktadır. Söz konusu dönem içinde Hazine borçları hemen hemen ikiye katlanmıştır.

1980'li yıllar uluslararası ekonomik ilişkilerde mal ticaretinden çok uluslararası sermaye hareketlerinde bir serbestleşmenin ortaya çıktığı yıllardır. Dünyanın giderek global hale gelmesi yüksek enflasyonla yaşayan gelişmekte olan ülkeleri etkilemiş ve finansal serbestleşme ile birlikte önemli istikrarsızlıklar yaşamaya başlamışlardır. Gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkelerle aralarındaki kalkınmışlık farkını kapatmak için girdikleri süreçte yurtiçi tasarruf yetersizliği ve dış ödemeler açığı gibi sorunlarla karşılaşmış, dolayısıyla dış borçlanma gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak kullanımında önemli bir öge durumuna gelmiştir.

Gelişmekte olan bir ülke olarak Türkiye'nin de 1980'lerde ve sonrasında yaşadıkları pek farklı değildir. Dünya ekonomisiyle bütünleşme çabalarının arttığı bu dönemde dış borçlar gerek içsel gerek dışsal nedenlerle önemli bir artış göstermiştir. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesiyle birlikte yerleşiklerin uluslararası mali piyasalardan serbestçe borçlanabilmesinin sağlanması sonucu dış borç stoku hızla artmıştır. Özel sektörün işletme sermayesi ve spekülasyon amaçlı dış borçlanmaya başvurması, dış borç stokunun artışında belirleyici olmuştur. Özel kesim dış borçlarındaki ilk artış 1989–1993 döneminde meydana gelmiş ve 1989 yılında 6.552 milyar dolarken 1993 yılında 23.834 milyar dolara yükselmiştir. İkinci artış; 1995–2000 döneminde gerçekleşmiştir. 1995 yılında 22.327 milyar dolarken 2000 yılında 56.412 milyar dolara yükselmiştir. Dolayısıyla 1989 yılından sonra dış borç artışında özel kesimin borçlanması belirleyici olmuştur.

Dış borç stoku 2005 sonunda 170,5 milyar dolarken 2006 sonunda 206,5 milyar dolara çıkmıştır. Bu 2006'da borç stokuna 36 milyar dolarlık yükün eklenmesi, yüzde 21'lik artış demektir. Bu artış bir yılda gerçekleştirilen astronomik bir artıştır aynı zamanda. Artışta etkili olan da özel sektörün yüzde 40'a yaklaşan dış borçlanmasıdır. Özel sektörün 206,5 milyar dolarlık dış borç toplamındaki payı da yüzde 57,5'e ulaşmış

bulunmaktadır. Böylece, kamunun dış borç stoku azalmamış, büyümesi yavaşlamıştır. 2006'da kamu dış borç yükü yüzde 2,1 artarak 69,5 milyar dolara çıkmıştır (Sönmez, 2007). 2007 yılında özel kesimin dış borçlanması 2005 yılına göre 2 kat artarak 160,1 milyar dolar seviyesine yükselmiş, daha sonra da azalmayarak 2008 yılında 185,9 milyar dolar ile tarihte en yüksek düzeye ulaşmıştır. Kısaca kamunun borçlanma gereği azalmış olmasına koşut, özel sektör borçlanması hızla artmış borçlanma bir anlamda el değiştirmiştir.

Yeni sanayileşen bir ekonomiye sahip olan Türkiye, gerek tasarruf açığı ve gerekse dış ticaret açığı nedeniyle sürekli dış kaynaklara hemen hemen her dönemde başvurmak zorunda kalmıştır. Bunun neticesinde 1980 yılında 15,7 milyar dolar olan dış borç stokumuz 2009 yılı ikinci çeyreği itibariyle 268 milyar doları aşmıştır. Önemli bir borç yükü altında bulunan Türkiye ekonomisi aldığı borçların anapara ve faizlerini ödemek için tekrar borçlanma yoluna gitmektedir.

Artan dış borç yükü, Türkiye'nin uluslararası piyasalarda güvenilirliğinin azalmasına ve riskli ülkeler arasında yer almasına yol açmış ve dolayısıyla risk priminin yükselmesine neden olmuştur. Küçükkale ve Ulusoy'un 1972–1994 yıllarını kapsayan ve Türkiye'de dış borçların iktisadi büyüme ve enflasyon üzerine etkisini inceleme amaçlı yaptıkları ekonometrik analizde, dış borçların uzun dönemde iktisadi büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu ve enflasyonu arttırıcı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Küçükkale ve Ulusoy, 1996; 10). Dolayısıyla artan dış borçlar, başlı başına bir problem olmasının yanında diğer temel iktisadi göstergeleri de olumsuz yönde etkileyerek ekonominin genel dengesini bozucu etki yapmaktadır. Bu nedenle Türkiye'nin en önemli ekonomik problemlerinden biri olan dış borç probleminin çözümü için önlemler alınmalı ve yapısal dönüşümler gerçekleştirilmelidir.

Türkiye de diğer gelişmekte olan ülkeler gibi, 1980 sonrası dönemde dış borç servisi sorunuyla karşılaştığı halde, bu sorunun giderilmesi için hazırlanan Baker Planına dâhil edilmemiştir. Plana dâhil edilmemekle birlikte planın ana ilkeleri olan kamu kesimine daha az ve buna karşın özel sektöre daha çok ağırlık verilmesi, tasarrufların akışkanlığını sağlayacak ve yatırım artışını kolaylaştıracak vergi ve işgücü piyasası reformları ile bu amaca hizmet edecek finansal kurumların organize edilmesi ve yabancı sermaye girişlerinin özendirilmesi amacıyla dış ticaretin liberalize edilmesi için gerekli önlemleri zaman içinde almıştır. Bu türden tedbirler sonucu, 1985 yılından sonra

dış borçlanma miktarlarında büyük artışlar sağlanabilmiştir.

Dış borçluluk rasyoları açısından baktığımızda Türkiye çok borçlu bir ülke konumunda olup yeni yeni orta borçlu bir ülke konumuna geçmektedir. Ancak bunun nedeni dış borç stokumuzdaki bir azalma değildir. Bunun asıl nedeni son yıllarda ihracatımızın artması ve yüksek büyüme rakamlarının gerçekleştirilmesidir. Buna paralel olarak yapılan ekonometrik analiz sonucunda Türkiye' nin dış borcunun sürdürülebilir olduğu yönündedir. Bunun borç verenler açısından anlamı ise, ülkenin borç batağında olmadığıdır. Bir başka deyişle borç verenlerin geçmişten miras alınan borcun çok fazla olması nedeniyle borcun tam olarak geri ödenmesini beklemedikleri bir durum söz konusu değildir.

Günümüzde Türkiye, cari işlem açıklarını kapatmak ve vadesi gelen dış borçlarını ödemek için borç almaktadır. Dolayısıyla öncelikle yapılması gereken cari işlemler açığının kapatılmasıdır. Bunun için ihracat gelirlerini artırıcı, ithalat giderlerini kısıtıcı politikaların uygulanması gerekmektedir. Yapısal bir dönüşüm gerçekleştirilerek gerek teknoloji gerek girdilerde dışa bağımlı yapı kırılmalı ve ihracata yönelik sektörlerin rekabet gücü ileri teknoloji, eğitilmiş ve nitelikli işgücü gibi unsurlarla artırılmalı, kısacası içsel dinamikler harekete geçirilmelidir. Ayrıca turizm gelirleri artırılmalı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları teşvik edilerek ülkeye daha fazla döviz girmesi sağlanmalıdır.

Aslında Türkiye'nin dış borç sorununun temelinde yurtiçi tasarrufların yetersizliği yatmaktadır. Dolayısıyla, dış borç ihtiyacının azaltılması için yurtiçi tasarrufları artırıcı yönde politikalar uygulanması gerekmektedir. Kamu kesiminin tasarruf açığını kapatabilmesi için; etkin bir vergi sisteminin uygulamaya geçirilmesi, kayıt dışı ekonominin ve vergi kaçakçılığının asgari düzeye indirilmesi ve kamu harcamalarının kısılarak üretken yatırımlara ayrılan fonların artırılması gerekmektedir. Her ne kadar kamu yatırımlarının ulaşım, haberleşme, altyapı gibi düşük katma değerli nispeten verimsiz alanlarda yoğunlaşması ve üretken alanlara yönlendirilememesi dış borç gereksinimini arttıran bir olgu olarak karşımıza çıksa da, bu tür yatırımların ülkenin iktisadi büyüme ve kalkınmasını hızlandırmak için gerekli yatırımlar olduğu gerçeği de göz ardı edilmemelidir.

Bütün bu sorunlar dikkate alındığında Türkiye'nin uzunca bir süre daha dış finansmana ihtiyaç duyacağı doğaldır. Dış borç sorununu kontrol edilebilir bir düzeyde

kalması ve krize dönüşmemesi ise Türkiye'nin yeni uluslararası ekonomik düzende oynayacağı role, dolayısıyla istikrarlı bir sanayileşme politikası izlemesine, uluslararası piyasalarda hem fiyat hem de kalite olarak rekabet gücüne sahip sanayi malları üreten yatırımları gerçekleştirebilmesine bağlıdır. Bu sayede sağlanacak ihracattaki artış ülkeye döviz kazandıracak ve ekonomik kalkınma için gerekli mal ve hizmetlerin ithalat faturalarının giderek artan bölümünü kendi dış ticaret gelirlerinden karşılanabilecek, ihracat arttığı sürece de dış ticaret açığı nedeni ile dış finansmana duyulan ihtiyaç azalacaktır. Bütün bunların yanı sıra daha uzun vadeli ve daha düşük maliyetli bir borçlanma politikası izlenmesi yalnız kredi maliyetlerini düşürmek açısından değil aynı zamanda bir dış borç ödeme zorluğu ile karşılaşılmasından dolayı da bir sorumluluk haline gelmiştir.

2008 sonu itibarıyla Türkiye'nin toplam dış borç stoku 278,1 milyar dolar ve aynı yılın sonunda GSMH'mız 741 milyar dolar olduğuna göre demek ki dış borç yükümüz 2,66'dır. Bu borcun yaklaşık 78 milyar doları kamu kesimine, 13,2 milyar doları TCMB' nindir. 278 milyar dolarlık toplam dış borcumuzun yaklaşık 50 milyar dolarlık bölümü kısa vadeli, kalan yaklaşık 220 milyar dolarlık bölümü de orta-uzun vadeli borç niteliğindedir.

Toplam, 270 milyar doları aşan dış borç stokumuz, ekonomimiz üzerinde çeşitli ekonomik ve sosyal etkilerin yanında görünmeyen bazı etkilerde de bulunmaktadır. Alındığında ekonomide bir rahatlamayı sağlayan borçlar daha sonra ödenme aşamasında bir takım ekonomik darboğazlara neden olmaktadır. Hele hele alınan borç öncelikli alanlarda ve verimli yatırımlarda kullanılamamışsa, Türkiye' de de olduğu gibi, bu borcun kapatılması için tekrar borçlanma yoluna gidilmektedir ki, bu da borçlu ülkeyi bir borç kısır döngüsüne sokmaktadır. Öyle ise, zorunluluk halinde yapılan borçların çok iyi değerlendirilmesine, yani faydasının maliyetinden büyük olmasına gayret edilmesi gerekmektedir. Borçlanmadan elde edilen gelirlerin en azından borcun faiz yükünü aşan bir verimlilikle kullanılması esastır.

Dolayısı ile Türkiye ekonomisi üzerinde önemli bir yük oluşturan borçlanmanın ekonomik ve görünmeyen maliyetlerini asgariye indirmenin yolları düşünülmelidir. Aksi halde sürekli artmakta olan bu dış borç yükü hem mevcut yönetim ve vatandaşlarımız için hem de gelecek nesiller açısından büyük bedeller ödenmesi sonucunu doğurabilecektir.

KAYNAKÇA

- Akbelen Z.(1993). “Uluslararası Dış Borç Krizi”. *Doktora Tezi*, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Akdoğan, A. (1997). *Kamu Maliyesi*, Gazi Kitabevi. 6. Baskı: Ankara.
- Aktan, O. (1993). “Uluslararası Finansman: Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Geçmişi ve Geleceği”. *İktisat-İşletme ve Finans Dergisi*, (Haziran).
- Akyüz Y. (1995). “Globalleşme: Risklerin Belirlenmesi”. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, s.110, s.12-17.
- Akyüz Y., Boratav K.(2002). “Türkiye’de Finansal Krizin Oluşumu”. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, s.14-16, (Ağustos).
- Alpar C., Ongun T. (1987). “Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Özel Kuruluşlar: Az Gelişmiş Ülkeler Yönünden Değerlendirmesi”. *Türkiye Ekonomi Kurumu*, 2. Baskı: İstanbul.
- Altuncu Z. (1989). “Az Gelişmiş Ülkelerde Dış Borç Sorunu ve Türkiye”. *Yüksek Lisans Tezi*. H.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Ambrose S. (2000). “Multilateral Debt Burden”. *Foreign Policy in Focus*, 5 (4). pp. 1-4.
- Arın T. (1998). “Asya Krizi ve Kriz Yönetiminde Hegemonya”. *İktisat Dergisi*, Sayı:375 5-20, (Ocak).
- Ataç, B. (2006). *Maliye Politikası*, Etam A.Ş. Matbaa Tesisleri.7. Baskı: Eskişehir.
- Ayaydın. A. (2005). “Dış Borç Sorunu”. *Sabah Gazetesi*, <http://www.sabah.com.tr/2005/05/13/yazi1356-30-139.html> erişim: 13.07.2007
- Aydın N. (1996). “Türkiye’nin Dış Borç Sorunu”. *Yüksek Lisans Tezi*. G.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası İktisat ve İktisadi Gelişme Ana Bilim Dalı. İstanbul.
- Azgün S. (2005). “Dış Borç Sürdürülebilirliği ve Türkiye Uygulaması”. *Doktora Tezi*. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Baglini, A. and Cherubini U. (1993). “Intertemporal Budget Constraint and Public Debt Sustainability: Case of Italy”. *Applied Economics*, 25.
- Bağcı H. (1997). “Kamu Borçlarının Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları”. *Yüksek Lisans Tezi*, H.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Bal H. (2001). *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*. İstanbul, TBB Yayınları.

- Bernheim D. B. (1989). "A Neoclassical Perspective on Budget Deficits". *Journal of Economic Perspective*, Vol.3, N.2, s.55-72.
- Bohn, H. (1998). "Behavior of U.S. Public Debt and Deficits. *Quarterly Journal of Economics*", Vol: 113.
- Boratav, K. (2003). *Türkiye İktisat Tarihi (1908-2002)*. 7. Baskı. Ankara: İmge Kitabevi.
- Boratav, K. (2007). *Türkiye İktisat Tarihi (1908-2005)*. 11. Baskı. Ankara: İmge Kitabevi.
- Boratav, K. (2003). "Türkiye Ekonomisinde İstikrar: Bugünü ve Yarını", *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*. (Nisan)
- Boratav, K. (2005). *Yeni Dünya Düzeni Nereye*. İmge Kitabevi Yayınları: Ankara.
- Buğra, A. (2001). "Bir Krize ve Bir Ahlaki Ekonominin Çöküşüne Dair". *Birikim Dergisi*, s.145, s.46-59.
- Bulow, J.-Rogoff, K. (1989). "Sovereign Debt: Is to Forgive to Forget?". *The American Economic Review*, (March).
- Bulow, J.-Rogoff, K. (1990). "Cleaning Up Third World Without Getting Tken to the Cleaners", *The Journal of Economic Perspectives*, Vol.4. No.1. (Winter).
- Calvo, G.A. (2001). "Economic Policy in Stormy Waters: Financial Vulnerability in Emerging Economies", *Journal of Applied Economies*. Vol. IV. No.1 (Mayıs).
- Cangöz, M. (1996). "Dış Borçların Makroekonomik Dengelerle Etkileşimi". *Hazine Dergisi*, (Ekim).
- Caporale, G. M. (1995). "Bubble Finance and Debt Sustainability: A Test of The Government's Intertemporal Budget Constraint". *Applied Economics*, 27.
- Cline, W.R. (1985). "Perspective on the External Debt Situation: International Debt From Crisis to Revovery?" *The American Economic Review*. Vol.75. No.2. (May).
- Cohen, D. (1985). "How to Evaluate the Solvency of An Indebted Nation. *Economic Policy*", A European Forum, (Kasım).
- Czada, P. (1987). *Wirtseharfspolitik: aktuelle Problemfelder*. Berlin: Felgentreff und Goebel KG.
- Çalışkan, O. (2003). "Uluslararası Finansal Krizler". *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, sayı 14/49,225-239, (Güz).

- Çelebi, K. (1998). *Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Yapısal Nedenleri ve İstikrar Politikaları*. Emek Matbaacılık: Manisa.
- Dedeoğlu, E. (1995). Devlet Borç Yönetimi. *Devlet Bütçe Uzmanları Derneği Yayınları*, Ankara.
- Demir, G. (1998). “Dış Borçlanma ve Türkiye’nin Dış Borçları Üzerine Bazı Gözlemler”. *Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*. Sayı 2: 219-237, (Kasım).
- Dış Ticaret Müsteşarlığı. (1998). “Doğu Asya Krizi”. *Asya Krizi Özel Sayısı*, Ankara.
- Dornbush, R., Fisher S. (1998). *Makroekonomi*, McGraw-Akademi Ortak Yayını, İstanbul.
- Dönek, E. (1996). “Türkiye’nin Dış Borç Sorunu ve 1980 Sonrası Boyutları”. *A.Ü. Sosyal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Cilt:50. No:1-2.
- DPT. (1980). 1980 Yılı Programı, s. 1689, Ankara.
- DPT. (2000). 8.Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları. *Özel İhtisas Komisyonu Raporu*, Yayın No:2514, s.1, Ankara.
- Edwards, S. (2002a). “Debt Relief And Fiscal Sustainability”. *Working Paper 8939*, Cambridge.
- Edwards, S. (2002b). “Debt Relief and Current Account: An Analysis of The HIPC Initiative”, *National of Economic Research*. University of California, Los Angeles.
- Eker, A.- Altay, A.-Sakal, M. (1997). *Maliye Politikası (Teori, İlkeler ve Yöntemler)*. Gözden Geçirilmiş ve Yenilenmiş İkinci Baskı. Anadolu Matbaası: İzmir.
- Eker, A., Meriç M. (2000). *Devlet Borçları (Kamu Kredisi)*, İzmir.
- Erdoğan, S., Cengiz. V. (2002). “1990’lı Yıllarda Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borçları ve Bazı Dış Borç Azaltma Teknikleri”. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*
- Erpul, T. (1987). *Planlı Dönemde Türkiye’de Kamu Borçlarının Yükü (1963-1985)*. Devlet Bütçe Uzmanlığı Araştırma Raporları Dizisi, Sıra No:2.
- Evgin, T. (2000). *Dünden Bugüne Dış Borçlarımız*. T.C. Dış Ticaret Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi. No:26:Ankara
- Evgin, T. (1996). “Dış Borçlarımız”. *Hazine Dergisi*. 4 (Ekim):Ankara.
- Fıstık, M. (2003). “Türkiye’nin Dış Borç Yapısı ve Kamu Borcunun Sürdürülebilirliği ”. *Yüksek Lisans Tezi*, Ankara.
- Furman, J. ve Stiglitz, E. J. (1998). “Economic Crises: Evidence and Insights From East

- Asia”. *Brookings Papers on Economic Activity*, Business Source Corporate.
- Hakkio, C.S. & Rush, M. (1991). “Is the Budget Deficit Too High”. *Economic Inquiry*, 29.
- Hamilton, J.D. and Flavin, A. (1986). “On The Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing”. *The American Economic Review*, Vol. 76, No. 4, (September).
- Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü (2003). *Hazine İstatistikleri 1980-2003*: Ankara.
- IMF (2002). “Assessing Sustainability”. *Staff Papers*, Washington D.C. <http://imf.org/external/np/pdr/sus/2002/eng/052802.pdf>. 19.04.2007.
- IMF And World Bank. (2001). “The Challenge of Maintaining Long-Term External Debt Sustainability”. *Staff Paper*, World Bank. (Washington D. C.)
- IMF (1998), *World Economic Outlook*, Washington.
- Ibi, A. and Mohsin, K. (2000). “External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa”, Washington D.C.: IMF.
- İnce, M. (1996). *Devlet Borçları ve Türkiye*. Altıncı baskı, Gazi Kitabevi: Ankara.
- Irwin, G. ve Vines, D. (1999). A Krugman-Dooy-Sachs. “Third Generation Model of the Asian Financial Crisis”. *Discussion Paper Series*, No:2149 Centre for Economic Policy Research. (Mayıs).
- Güzel, H.T. (1994). “Latin Amerika Ülkelerinde Dış Borç Yönetimi ve Yapısal Reformlar.” *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, İstanbul.
- Gujarati, D.N. (2001). *Temel Ekonometri*, Çev.: Ümit ve Gülay G. Şenesen, Literatür Yayıncılık: İstanbul.
- Kalenderoğlu, M. (2005). *Kamu Maliyesi Bütçe ve Borçlanma*. Seçkin Yayıncılık:Ankara.
- Kar, M., Taban, S. (2005). *İktisadi Gelişmenin Temel Dinamikleri*, Ekin Kitabevi: Bursa.
- Karagöz, K. (2006). “Türkiye’ de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme”. *Sayıştay Dergisi*, sayı 66-67: Ankara.
- Karluk, S. R. (2002). *Türkiye Ekonomisi, Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim*. Güzden Geçirilmiş 7. Baskı. Beta Yayınevi, İstanbul.
- Karluk, R. (1994). *Türkiye Ekonomisi*. Birlik Matbaası, Eskişehir.

- Kazgan, G. (1991). *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*, Remzi Kitabevi. 5.Baskı, İstanbul.
- Kazgan, G. (1999). *Tanzimattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul.
- Kenen, P. B. (1990). "Organizing Debt Relief: The Need for a New Institution". *Journal of Economic Perspectives*, Vol.4. No.1.(Winter).
- Kepenek, Y. ve Yentürk, N. (2003). *Türkiye Ekonomisi*. 14. Baskı. Remzi Kitabevi, İstanbul.
- Krugman, P. (2001). *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü*. Çeviren: Neşenur Domanic, Ankara.
- Krugman, P. (1988). "Financing vs Forgiving. *Journal of Development Economics*", vol. 29, pp:253-268.
- Kolko, J. (1988). *Restructing the World Economy*, Pantheon Books: New York.
- Kruger, D. (2000). "Lecture Notes for Economics 210: Macroeconomic Theory I", s.136-137. (October).
- Küçükkale, Y. ve Ulusoy, A. (1996). "Türkiye'de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi": Granger Nedensellik Testi. <http://www.ceterisparibus.net>, 03.07.2007.
- Marchesi, S. (1995). Adoption of An IMF Programme and Debt Rescheduling: AnEmpirical Analysis. University of Warwick.
- Milesi, G. - Feretti And Razin A. (1996a). "Current Account Sustainability". *Princeton Studies in International Finance*, No. 81, (October).
- Milesi, G. - Feretti And Razin A. (1996b). "Sustainability of Persistent Current Account Deficits". *NBER Working Paper*, No:5467, Cambridge, (February).
- MC Kenzie, G. and Stephen T. (1993). *Insability and the International Debt Problem*. Harvester-Wheatsheaf: London.
- Mesner, D. (2001). "Zur Bedeutung privater Akteure in der Entwicklungspolitik internationale Entwicklungoperation zwischen Minimalstaatssillusionen und der Widerentdeckung der Staates", <http://www.uni-duisburg.de>, 09.03.2006.
- Metin, M. (2003). "Borçlanmanın Konsolide Bütçe Kaynak Yapısı Üzerindeki Etkisi". <http://www.ceterisparibus.net>, 20.04.2007.
- Minibaş, T. (1992). *Az gelişmiş Ülkelerde Kalkınmanın Finansman Politikaları ve*

- Türkiye*. Der Yayınları, İstanbul.
- Müftüoğlu, T. (1989). *İşletme İktisadı*. Olgaç Matbaası, Ankara.
- Oğuz, F. ve Bayar, F. (2003). “1923-2003 Türkiye Ekonomisi”. *Hazine Dergisi Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı*, T.C. Hazine Müsteşarlığı, Ankara.
- Opuş, S. (2002). “Dış Borçlanmanın Sınırı”. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, sayı: 19. ss. 1X3-206. (Temmuz-Aralık).
- Öğretmen, E. (1988). “Türkiye’nin Dış Borç Sorunu: Dış Borçların Sebepleri ve Türkiye Ekonomisine Etkileri”. *Yüksek Lisans Tezi*, G.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Önder, İ., Kirmanoğlu, H., Kartallı, Y. (1995). *Kamu Açıkları ve Kamu Borçları*, Türk Harb-İş Sendikası Yayınları, Ankara.
- Önder, İ., Türel, O., Ekinci, N., Somel, C. (1993). *Türkiye’de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikalar*, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul.
- Önel, G. (2004). “Türkiye’de Dış Borçların Sürdürülebilirliği”. *Yüksek Lisans Tezi*. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, e.8.s.2., İzmir.
- Parasız, İ. (1996). *Para-Banka ve Finansal Piyasalar*. Haset Kitabevi, Bursa.
- Pazarcık, O., Unsal, N., Nakipoğlu, E. (1989). *Türkiye’de Dış Kredi Kullanımı*. MPM Yayınları: 380, Ankara.
- Rodrik, D. ve Velasco, A. (1999). “Short Term Capital Flows”. *NBER Working Paper Series*. no 7364.
- Rogoff, K. (1990). “Symposium on New Institution for Developing Country Debt”. *The Journal Economic Perspectives*, Vol.4. No.1. (Winter).
- Ruggie, J. (1983). *The Antinomies of Independence; National Welfare and the International Division of Labor*, New York Colombia Universty Pres.
- Saatçioğlu, C. (2002). *Doğrudan Dış Yatırımlar Ve Türkiye*. Gazi Kitabevi, İstanbul.
- Sarı, M. (2004). “Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları”. *TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, Ankara.
- Savaş, V. (1996). *Kalkınma Ekonomisi*. Beta Yayınevi. 470s, İstanbul.
- Sawada, Y. (1994). “Are the Heavily Indebted Countries Solvent?: Tests of Intertemporal Borrowing Constraints. *Journal of Development Economics*”, Vol. 45.
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası İktisat*. 3.Baskı, Güzem Yayınları No:16, s.397,

İstanbul

- Singht Ajith, Z. and Zammit, A. (2000). "International Capital Flows: Identifying the Gender Dimension". *World Development*, Vol:27. No:7. pp.1249-1268
- Sönmez, S. (2005). *Dünya Ekonomisinde Dönüşüm*. İmge Yayınları, Ankara.
- Sönmez, S. (1998). "Türkiye’de Kamu (Açığının) Finansmanı ve Enflasyon Vergisi" *ODTÜ Gelişme Dergisi*, Ankara.
- Sönmez, S. (2001). "Türk Ekonomisindeki Sabit Çapa: Dış Borçlanma". Özgür Üniversite Forumu.
- Sönmez, M. (2007). "AKP İktidarında Dış Borç Artışı Yüzde 59". <http://www.ceterisparibus.net>, 13.04.2007.
- Stiglitz, J.E. (1993). *Principles of Macroeconomics*. New York. W.W. Norton Company.
- Susam, N. (2005). "Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Kamu Açığı ve Cari Açıkların İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar) Türkiye Üzerine Değerlendirmeler". *Yayınlanmamış Doktora Tezi*, İ.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Şeker, M. (2006). "Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri". *Sosyo-Ekonomi Dergisi*, (Ocak-Haziran).
- Şenel, A. (2002). "Dış Borç-Kriz Döngüsünde Yeniden Yapılandırma Çabaları: Türkiye Deneyimi". *Mülkiye Dergisi*, Ankara.
- Şenses, F. (1996). *Kalkınma İktisadı Yükselişi ve Gerilemesi*. İletişim Yayınları, Ankara.
- Tandırcıoğlu, H. (2000). "Türkiye’de Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Sürdürülebilirliği". <http://www.ceterisparibus.net>, 12.04.2006.
- Tanrıkulu, K. (1983). "Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç ilişkisinin Değerlendirilmesi", <http://www.ceterisparibus.net>, 13.09.2006.
- Taylor, A.M. (2002). "A Century of Current Account Dynamics". *NBER Working Paper Series*, Working Paper 8927, (May).
- Tekin, F. (1988). *Uluslararası Maliye*. Anadolu Üniversitesi. İİBF Yayını. No:57. 255s: Eskişehir
- Töre, N. (1989). "Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorunları". *Türkiye Bankalar Birliği Yayınları*, No:110.
- Trehan, B. and Walsh C.E. (1991). "Testing Intertemporal Budget Constraints: Theory and Applications To U.S. Federal Budget And Current Account Deficits".

Journal of Money, Credit and Banking Vol 23 Issue 2.

- Türk, İ. (2001). *Maliye Politikası*, Turhan Kitabevi: Ankara.
- Ulusoy, A. (2001). *Devlet Borçlanması*. Derya Kitabevi. 710s: Trabzon.
- Ünsal, M. (2004). “Kamu Finansman Aracı Olarak Dış Borçlanma ve 1994 sonrası Türkiye Uygulaması”. *İktisat isletme ve Finans Dergisi*. Sayı 19. 93-106.(Haziran).
- Verbon, H., Van. W.F. (1993). *The Political Economy of Government Debt*, Elsevier Science Publishers B.V., Amsterdam, The Netherlands.
- Wickens, M.R. And Uctum M. (1989) “The Sustainability of Current Account Deficits: A Test Of The U.S. Intertemporal Budget Constraints”. *Journal of Economic Dynamic and Control*, Vol 17 Issue 3, 1993. 3, (August).
- Wilcox, D.W. (1989). “The Sustainability of Government Deficits: Implications of the Present -Value Borrowing Constraints”. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 21.
- World Bank. (2001). World Debt Tables.
- Yaşa, M. (1981). *Devlet Borçları*, Has Kurtulmuş Matbaası, İstanbul.
- Yeldan, E. (2006). “Türkiye Ekonomisinde Dış Borç Sorunu ve Kalkına Stratejileri Açısından Analizi”, <http://www.ceterisparibus.net>, 13.09.2006.
- Yeldan, E. (2004). *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi: Bölüşüm Birikim ve Büyüme*, (Araştırma İnceleme Dizisi 109). İletişim Yayınları 710, Ankara.
- Yentürk, N. (2002). Sıcak Para Girişi ve Reel Sektör. *Türk-İş 97 Yıllığı*, 2. cilt: İstanbul.
- Yıldırım, J. (2000). “Current Account Imbalances and International Approach to the Balance of Payments”. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 4, s.124.
- Zerenler, M. (2004). “Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri”. *İş-Güç Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi*, Cilt: 6 Sayı: 1.
- Zıllıoğlu, O. N. (1984). Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu. *Anadolu Üniversitesi Yayınları*, No:60: Eskişehir.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER VE İLETİŞİM

Adı – Soyadı : Ahmet Turgut AKKAYA
Doğum Tarihi: 01.01.1980
Doğum Yeri : Adana
Medeni Hali : Bekar
Sürücü Belgesi : B-Sınıfı
Telefon : 322 363 45 65-1210
E-posta : aturgutakkaya@hotmail.com

ÖĞRENİM DURUMU

Yüksek Lisans: (2003-2010) Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı/ADANA

Lisans : (1999-2003) Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü/ANKARA

Lise : (1995-1998) Ceyhan Anadolu Lisesi/CEYHAN

İlkokul : (1987-1992) Remzi Oğuz arık İlköğretim Okulu/CEYHAN

YABANCI DİL

İngilizce iyi seviyede; Almanca az seviyede

BİLGİSAYAR

Windows 98-2000 XP, MS Office Programları ve internet kullanabilme

İŞ DURUMU

(2006, –) Gelir İdaresi Başkanlığı Adana Vergi Dairesi Başkanlığı;
Unvan: Vergi Denetmeni