

51398

T.C. ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

**TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİNLİK
AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

METHİYE SÖNMEZ

51398

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**

Eskişehir, 1996

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

ÖZET	i
SUMMARY.....	iii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1. DIŞ BORÇLANMADA TEMEL KAVRAM VE RASYOLAR, DIŞ BORÇ TÜRLERİ.....	2
1.1. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR.....	4
1.1.1. Dış Açık.....	4
1.1.2. Dış Borç.....	6
1.1.3. Dış Finansman.....	9
1.1.4. Dış Yardım.....	9
1.2. DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN TEKNİK KAVRAMLAR.....	12
1.3. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ RASYOLAR.....	13
1.4. DIŞ BORÇLARIN TÜRLERİ.....	14
1.4.1. Borcu Alan Kuruluşun Statüsüne Göre Borçlar.....	14
1.4.2. Borç Kaynaklarına Göre Borçlar.....	15
1.4.3. Kullanılış Biçimlerine Göre Borçlar.....	17
1.4.4. Vadelerine Göre Dış Borçlar.....	20
1.4.5. Geri Ödeme Şekline Göre Dış Borçlar.....	21

İKİNCİ BÖLÜM

2. TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇ YAPISI, KULLANIMI VE GERİ ÖDEMESİ	22
2.1. TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇ YAPISI.....	22
2.1.1. Türkiye de Dış Borç Gelişimi.....	22
2.1.2. 1980-1994 Döneminde Dış Borçlara İlişkin Temel Makro Ekonomik Göstergeler.....	34
2.1.3. Kamu Kesiminin Dış Borçlanması.....	50
2.1.4. Türkiye'de Özel Kesimin Borçlanması.....	53

2.1.5. Türkiye'de Dış Borçların Cari ve Reel Artışı.....	53
2.1.6. Türkiye'nin Dış Borçlarındaki Yapısal Gelişmeler	54
2.1.6.1. Toplam Dış Borç Yapısı ve Gelişimi.....	54
2.1.6.2. Uzun Vadeli Borçların Yapısal Gelişimi.....	56
2.1.6.3. Kamu ve Kamu Garantili Uzun Vadeli Borçların Yapısı.....	57
2.1.6.4. Garantisiz Uzun Vadeli Özel Borçlar.....	61
2.1.6.5. Kısa Vadeli Borçların Yapısal Gelişimi.....	61
2.1.7. Dış Borçlar Açısından Uluslararası Karşılaştırma.....	62

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLANMASINDA EKONOMİK ETKİNLİK.....	67
3.1. TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ KULLANIMINDA, YÖNETİMİNDE ETKİNLİK VE DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK ETKİLERİ.....	67
3.1.1. Türkiye'de Dış Borçlanmanın Etkinlik Değerlendirilmesi.....	67
3.1.1.1. Dış Borç Temini Etkinlik Ölçütleri.....	67
3.1.1.2. Türkiye'nin Dış Borç Temininde Etkinlik Ölçütleri	72
3.1.1.3. Dış Borçların Kullanım Etkinliği ve Türkiye'deki Kullanım Etkinlikleri.....	83
3.1.1.4. Dış Borç Yönetimi ve Etkinlik Ölçütleri.....	94
SONUÇ.....	110
KAYNAKLAR	112

TABLolar LİSTESİ

	Sayfa No
TABLO 1. Türkiye'nin Dış Borç Ödemeleri ve Döviz Gelirleri.....	26
TABLO 2. Türkiye'nin Dış Borçlarının Geri Ödeme Projeksiyonu.....	27
TABLO 3. Türkiye'nin Borçlulara Göre Ödemeler Projeksiyonu.....	27
TABLO 4. Dış Borçlar (1977-1993).....	31
TABLO 5. Dış Borçlar / Dışsatım Oranları.....	36
TABLO 6. Toplam Dış Borç / GSMH Oranı.....	36
TABLO 6 b- Dış Borç Servisi/Toplam Döviz Geliri.....	36
TABLO 7. Borç Servisi / Dışsatım Oranı.....	37
TABLO 7. b- Borç Servisi/ Dışsatım+Turizm Gelirleri+İşçi Döviz Oranları.....	38
TABLO 8. Borç Servisi / GSMH Oranları.....	38
TABLO 8 b- Dış Borç Servisi/GSMH	42
TABLO 9. Dış Borç Faiz Ödemeleri / Dışsatım Oranları.....	39
TABLO 10. Dış Borç Faiz Ödemeleri / GSMH Oranları.....	40
TABLO 11. Net Kaynak Transferi.....	41
TABLO 12. 1980-1986 Orta ve Uzun Vadeli Borçların Döviz Cinsine Göre Dağılımı.....	41
TABLO 12 b- Dış Borç Döviz Kompozisyonu (%)	42
TABLO.13 Rezerv / Dışsalım Oranları.....	43
TABLO 14. Rezerv / Toplam Dış Borç Oranları.....	44
TABLO 15.Dış Borçlar.....	45
TABLO16. Dış Borç Ödemeleri.....	45
TABLO 17.Dış Borçların Dağılımı (Borçlulara Göre).....	46
TABLO 18. Toplam Dış Borçlar.....	47
TABLO 19. Dış Borçların Kaynaklara Göre Dağılımı.....	48
TABLO 20. Toplam Dış Borçlar İçinde Döviz Mevduatı.....	48
TABLO 21. Toplam Tasarruflar İçinde Kamu Kesimi ve Özel Kesimin Payı.....	50
TABLO 22. Toplam Yurtiçi Tasarruf Oranı.....	50

TABLO 23. Toplam Yatırımların Toplam Kaynaklara Oranı.....	51
TABLO 24. Kamu Kesimi Tasarruf Açığı ve Kamu Kesimi Dış Borçlanması / Net (KKAB/ N).....	52
TABLO 25. Kamu Kesimi Tasarruf Açığının Dış Borçla Karşılanması Kısmı (%).	52
TABLO 26. Toplam Dış Borçların Nominal ve Reel Artış Hızı (1973-86)	54
TABLO 27. Toplam Dış Borçlar.....	55
TABLO 28. Faiz Servisinin Yüzde Dağılımı (1980-1984).....	58
TABLO 28 b- Orta-Uzun Vadeli Borçların Sabit Faiz Yapısı	58
TABLO 29. Servis Oranı ve Net Kaynak Transferi.....	60
TABLO 30. GOÜ'in Resmi Borç Göstergeleri.....	65
TABLO 31. En Çok Borçlu Ülkeler.....	66
TABLO 32. Borç Şartları 1970-1978.....	69
TABLO 33. 1991 Yılında Alacaklılara Göre Ortaya ve Uzun Vadeli Borçların Vade ve Sabit Faiz Yapısı.....	73
TABLO 33 b- Orta-Uzun Vadeli Dış Borçların Sabit Faiz Yapısı	73
TABLO 34. Alacaklılara Göre Dış Borçların Dağılımı.....	74
TABLO 35. Orta ve Uzun Vadeli Kredilerle Resmi Kaynaklı Kredilerin Toplam Krediler İçindeki Payının Yıllara Göre Gelişimi.....	76
TABLO 36. Ortalama Vade (Yıl).....	78
TABLO 36 b- Değişken Faizli Borç Stokunun Orta-Uzun Vadeli Borç Stokuna Oranı.....	78
TABLO 37. Borçların Ortalama Vadesinin Yıllar Boyunca Gelişimi.....	79
TABLO 38. Ortalama Efektif Faiz Oranı.....	79
TABLO 39. Ortalama Spread (LIBOR).....	79
TABLO 40. Kısa Vadeli Borçların Toplam Borçlanma İçindeki Payının Sermaye İthal Eden Diğer Ülkelerle Karşılaştırılması.....	80
TABLO 41. 1991 Dış Borçlara Göre Dağılımı.....	81
TABLO 42. Borçlara Göre Orta ve Uzun Vadeli Borçların 1991 Yılındaki Ortalama Vade ve Faiz Yapısı.....	82
TABLO 43. İthalatta Çeşitli Ekonomik Büyüklüklerin İlişkileri	85

TABLO 44. Dış Ticaret Hacmindeki Gelişmeler.....	86
TABLO 45. Mal Gruplarına Göre İthalatın Yıllara Göre Gelişimi.....	87
TABLO 46. Türkiye'nin Yatırım haddinin Sermaye İthal Eden Diğer Ülkelerle Karşılaştırılması.....	89
TABLO 47. Sabit Sermaye Yatırımları.....	90
TABLO 48. Kamu Sabit Sermaye Yatırımlarının Dağılımı	91
TABLO 49. Özel Kesim Sabit Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı	91
TABLO 50. Türkiye'nin İhracat Artışının Sermaye İthal Eden Diğer Ülkelerle Karşılaştırılması.....	93
TABLO 51. Toplam Borç /GSMH.....	96
TABLO 52. Dış Borç Servisi/GSMH.....	97
TABLO 53. Faiz ve Ana Para Ödemeleri.....	98
TABLO 54. Dış Borç Servisi ve Kısa Vadeli Borçlar Toplamının Cari İşlem Gelirlerine Oranı.....	98
TABLO 55. Toplam Dış Borçların İhracata Oranı.....	98
TABLO 56. Dış Borç Servisinin İhracata Oranı.....	99
TABLO 57. Dış Borç Faiz Ödemelerinin İhracata Oranı.....	99
TABLO 58. T.C.'nin 1989 Yılı Dış Borçlarının Bazı Ülkelerle Karşılaştırılması.....	100
TABLO 59. T.C.'nin Dış Borçlanma Oranlarının Sermaye İthal Eden Diğer Ülkelerle Karşılaştırılması.....	101
TABLO 60. T.C. Borçlanmasındaki Gelişimin Diğer Ülkelerle Karşılaştırılması (1980-1990).....	102
TABLO 61. Yabancı Sermaye İzin ve Girişimlerinin Yıllara Göre Dağılımı	104
TABLO 62. Uluslararası Rezervler.....	105
TABLO 63. 1991 Yılında Dış Borçların Döviz Kompozisyonunun Dağılımı	107

ÖZET

Türkiye'de sanayileşme sürecinin sıkıntıları yaşanmaktadır. Ekonomiye işlerlik kazandırabilmek için dış kaynak sağlanmak zorundadır. Ekonomik yapıda gerçekleştirilecek köklü değişikliklerin neticelenmesi zaman alacağı için, borçlanma zorunlu bir seçenek halini almıştır.

Borçlanmadan endişe edilmemesi için, dış borçların planlanarak ekonomik bir şekilde kullanılması ve iyi yönetilmesi gerekmektedir. Ülkenin dış borç sorununu hafifletebilmesi ve kredi itibarını artırabilmesi için dikkat edilmesi gereken konular mevcuttur. Bunlar:

- Kısa dönemde net dış finansman sağlanabilmesi,
- İç tasarruf oranını hızla artırabilmesi,
- İhracat düzeyini belli bir sınırın üzerine çıkarması,
- Kaynak kullanımındaki mevcut etkinsizliğin ortadan kaldırılabilmesi gerekir.

24 Ocak 1980 Kararları'nın ardından Türkiye yeni borçlar almasına karşın, ihracattaki hızlı artış seviyesinde borç yükünü azaltmıştır. İhracat 1980'de yüzde 30, 1981'de yüzde 62, 1982'de yüzde 23 oranında artış göstermiştir. 1983-1988 döneminde, ihracatı ve döviz gelirlerini artırmak amacıyla esnek kur sisteminin izlenmesi, dış borçların milli gelire oranının artış göstermesine neden olmuştur. Kurların iç fiyat gelişmelerinin üstünde seyretmesi gayri safi milli hasılanın döviz cinsinden değerini düşürerek dış borçların GSMH'a oranını artırmıştır. 1994 yılında, ekonomik kriz dış borçlanmanın tamamen durmasına yol açmıştır. Türkiye, dışarıdan yardım almadan dış borç geri ödemelerini gerçekleştirmiştir. Kur hareketlerinin olumsuz etkisine karşın dış borç stokunda 1.7 milyar dolarlık bir azalma sağlanmıştır. 1995 yılında ise hedeflenen borçlanma 1.5 milyar dolardır. 18

bankanın katılımıyla sağlanan 500 milyon dolarlık kredi, kriz sonrası dış borçlanmanın yeniden başlamasının ilk adımı olmuştur.

Orta-uzun vadeli dönemde ekonominin, önemi artan bir dar boğaza girmemesi, bugün ve yarın sağlanacak kaynakların geri ödenebilmesi kalkınma stratejimizin ödemeler açığı ve tasarruf açığı sorunlarına çözümler getirmesine bağlıdır. Bunun içinde iki konuya dikkat edilmelidir.

1-Borçlanma uygun şartlarda yapılmalıdır. Borçlanmanın teknik şartlarına dikkat edilmelidir.

2-Sağlanan dış kaynağın döviz kazandırıcı yönlerde kullanılması gereklidir.

Alınan borçların ülkenin üretim kapasitesini artıracak yatırımlarda kullanılarak, bu kaynaktan yararlanma imkan ve süresinin artırılması gereklidir. Ülkenin kredibilitesi uygun şartlarda kredi temini için gereklidir.

Dış borçları önemli ölçüde devlet eliyle resmi kaynaklardan sağlayan Türkiye Ekonomisi'nin finansman ihtiyacının tek unsurla sağlanması yeterli değildir. Kamu otoriteleri dışında bankalar, özel sektör, yerel yönetimler ve KİT'ler tarafından gerçekleştirilen borçlanmalar ilave imkanlardır.

Dış borç planlaması ekonomik planlama esas alınarak ihtiyaçların gerçek boyutları ortaya konarak ve kalkınmada stratejik önemdeki alanlarda kullanılarak yapılmalıdır.

Artan borçların dış ödeme krizine yol açmaması için yatırımlara ve sanayileşmeye yönelmesi gereklidir. Yatırım önceliği de ihracat sektörüne verilmelidir ki, sanayileşme ve dış kaynak akışı kesintiye uğramasın.

Hızla artan ve büyük boyutlara ulaşan dış borçların yönetimi konusunda yeterli etkinlik gösterilmelidir. Modern borç yönetimi araçları kullanılarak hukuki ve idari yetkilere sahip kurum ve organizasyonlar oluşturulmalıdır.

SUMMARY

Turkey has been living a distress of industrialization period. It must provide foreign funds for a productive economy. Because the basic changes take a very long time, debt is a compulsion.

In order not to care from debt, foreign debt must be planned, used economically and managed productively. In order to be solved the foreign debt problem, increase the credibility rating, there are some points that must be thought. As follow:

- Providing short-term net foreign financing,
- Increase internal disposal ratio,
- Increase the export level to a determined level,
- Uneffective use of funds must be eliminated.

After January 24 1980 Decisions, although Turkey provided new foreign credits, by increasing export potential, it decreased this credit burden. In 1980, the increasing ratio of export is 30 %, in 1981 62%, in 1982 23%. Between the years 1983-1988, A flexible exchange system was used to increase export and exchange revenue, 60 foreign credit/national income ratio increased. Exchange rates went on national prices, caused an increase in the foreign credit/ Gross national income ratio 1984, Foreign Credit/gross National Income ratio. In 1994, the economic crisis caused to stop foreign support. In spite of, bad affect of exchange rates, foreign credit amount decreased by 1.7 billion. The objected amount of foreign credit in 1995 is 1.5 billion dollar. The credit which was provided by 18 banks (500 billion \$), was the first step to begin foreign credit offer the crisis.

In the middle long term, in order not to enter an economic crisis, repayment of the debts, solving the deficiencies of savings, etc. must be the main subject. So, there are two points which must be thought; as follow:

1-Dept-financing should have appropriate conditions. Especially technical aspect of the dept-financing should be considered.

2-The dept- financing should be used in the subject that can increase exchange amount.

By using depts which was provided, in investments increased country's is production capacity, it is necessary to increase this source usage and time. Country's credibility is important to provide funds in appropriate conditions.

Turkish economy, which has provided foreing credits from official resources generally, can't provide credit need from only one resource. Except the public, banks, firms, municipalities and Public Economic Organizations (KIT) may also provide other credit possibilities.

Foreing credit planning must be made by taking into consideration economic plans, defining real dimensions of the needs and using in subjects which have strategic importance.

Authority must made investments and to be industrialized, so increased debts do not cause any kind of crisis. Investment priority must be focused on exporting so that, there will be no stop in industrialization and foreing fund entering.

The management of foreing debts which is increasing rapidly and largely, must be efficient and effective. By using modern debt financing techniques, legal and management based organization must be set up.

ÖZGEÇMİŞ

20 Ocak 1970 tarihinde Kütahya ilinde doğdum. 1975-1976 öğretim döneminde Kütahya-Seyitömer Köyü İlkokulunda ilköğrenimime başladım. 1979-1980 öğretim döneminde Kütahya Uygulama İlkokulundan mezun oldum.

1980-1981 Öğretim döneminde Kütahya Lisesinde ortaöğrenimime başladım ve lise tahsilimi de aynı lisede tamamlayarak 1985-1986 döneminde mezun oldum.

1985-1986 döneminde Samsun 19 Mayıs Üniversitesi Sınıf Öğretmenliği bölümünde öğrenim hakkı kazandım. Ancak idealim daha farklı olduğu için bu hakkımı kullanmadım.

1988-1989 Öğretim döneminde İzmir 9 Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümünde yüksek öğrenimime başladım.

1992-1993 döneminde lisans eğitimimi tamamlayarak aynı yıl Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Para ve Banka bölümünde yüksek lisans eğitimime başladım.

1995 yılında Kütahya Her-İş Seramik A.Ş. Güral Porselen Fabrikasında çalışmaya başladım.

GİRİŞ

Türkiye gerek tasarruf açığı ve gerekse dış ticaret açığı nedeniyle sürekli dış kaynaklara ihtiyaç göstermektedir. 24 Ocak 1980 istikrar tedbirleri ile "ithal ikamesi" sanayileşme stratejisi terk edilerek "ihracata yönelik" sanayileşme stratejisi uygulamaya geçirilmiştir.

1980 yılından itibaren para, maliye ve döviz kuru politikaları uygulamalarıyla ihracat teşvik edilmiş ve ihracatta hızlı artışlar gerçekleştirilmiştir.

Borç bunalımı, ister dayanışma-işbirliği-eş güdüm densin, ister kartelleşme-tekelleşme densin, boçluları da, alacaklıları da birlikte davranmaya itmiş, ortak politikalar izlemeye götürmüştür.

Yeni gelişen ülkeler arasında, özellikle dışa açık büyüyen sınai mamul ihracatçısı ülkeler, çok uluslu şirketler tarafından yapılan sermaye hareketleri yoluyla dışa açıklık derecesini artırmıştır. Mal-hizmet hareketleriyle dışa açılma, sermaye hareketlerinin bir biçimi olan dolaysız yatırımlarla da dışa açılmayı birlikte getirmektedir.

Dış krediler, ekonomiyi ithalat yoluyla dışa açarken, uluslararası finans sisteminin etkileriyle de temasa geçirir. Kredi biçimindeki uluslararası sermaye hareketleri, hem borcu veren, hem borcu alan ülkenin dışa açıklık derecesini artırmaya katkı yapar, ülke hangi noktada dışa kapalı ise, bir döviz krizi anında uluslararası kredi kurumlarının güdümüne girdiğinde, o noktada dışa açılması sağlanmaktadır.

Türkiye'de dış borçlanmayı ekonomik etkinlik açısından incelediğim çalışmam, üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, dış borçlanmaya ilişkin temel kavram ve konular yer almaktadır. Dış borçlanmaya ilişkin her aşamada etkinlik değerlendirilmesinde ölçüt olabilecek kriterler incelenmiştir.

İkinci bölümde, elde edilen ölçütleri ile dış borçlanma tarihemiz ana hatlarıyla ele alınarak, esas itibarıyla 1980 - 1994 yılları itibarıyla dış borçlarımız ve Türkiye'nin etkinliği incelenmiştir.

Son bölüm olan üçüncü bölümde ise, Türkiye'nin dış borçları tesbit edilen tarihler itibarıyla planlama, temin, kullanım ve yönetim aşamalarında incelenmiştir. Bu incelemelerden sonra genel bir değerlendirme yapılarak, sonuç ve öneriler ortaya konmuştur.



BİRİNCİ BÖLÜM

1. DIŞ BORÇLANMADA TEMEL KAVRAM VE RASYOLAR, DIŞ BORÇ TÜRLERİ

Günümüzde devletler, klasik devletlerin görevlerinin yanısıra, ekonomik ve toplumsal sorunlara çözüm getirmek için varolan sosyal bir devlet karakterindedir. Sosyal ve modern devlet olma anlayışının ilk sonucu olarak devletler, iktisadi istikrarı sağlamak gibi temel fonksiyonları üstlenmişlerdir.⁽¹⁾

Az gelişmiş ülkeler açısından borçlanma daha çok kaynak yetersizliği olarak ortaya çıkmaktadır. Bu ülkelerin gelir seviyeleri düşük, buna karşın hızla artan nüfuslarının da etkisi ile, kalkınma ve gelişme ihtiyaçları yoğunluktadır. Hızlı nüfus artışının neden olduğu sorunların giderilmesi, gelişmiş ülkelerle aralarındaki açığın kapatılabilmesi için bu ülkelerin hızlı ekonomik büyümeye ihtiyaçları vardır. Ancak ekonomik gelişmeyi besleyecek tasarrufları yapmak için yeterli seviyedeki gelirden yoksundurlar. Açlık, kıtlık gibi kaçınılmaz nedenlerle ortaya çıkan borçlanmalar bir yana bırakılırsa, az gelişmiş ülkelerin daha çok kalkınma amacıyla borçlandıklarını söylemek mümkündür.

Az gelişmiş ülkelerdeki düşük gelir seviyesi yeterli düzeyde tasarruf yapılamamasına dolayısıyla da yeterli seviyede sermaye birikimine imkan vermemektedir. Teknoloji üretme konusundaki yetersizlikler de yatırım mallarının ithalini zorunlu hale getirmektedir. Üretim olanaklarının sınırlılığı nedeniyle ihracat imkanları da sınırlı olan az gelişmiş ülkeler, kalkınmaları bakımından gerekli ithalat genişliği nedeniyle tasarruf açıkları yanında dış ticaret açıklarıyla da karşı karşıya kalmakta, ödeme sıkıntısına düşmektedirler. Dış borçlanma gerek iç tasarruf açığının gerekse de dış ödeme araçlarındaki açığın giderilmesi amacıyla gündeme gelmektedir.

Günümüz devletlerinde en yoğun harcama, savunma alanındadır. Dünya siyasal konjunktüründeki sürekli değişim ve gerilim, savaş korkusu çoğu

⁽¹⁾ Sait AÇBA, "Devlet Borçlanması", Afyon - 1995. s. 6.

gelişmekte olan ülkelerin, en son silah teknolojisini takip etmelerine ve bu takipteki silahlanma faturası ise bu devletlerin sürekli borçlanmasına neden olmaktadır.

Sanayileşmede gelişmiş ülkelerden yapılması gereken teknoloji transferi uluslararası finans kurumlarından sağlanan kredilerle karşılanmaktadır. Hızlı sanayileşme ve hızlı nüfus artışı ve kentleşme, özellikle gelişmekte olan ülkelerin yatırım alanlarını genişletmiştir. Köprü, baraj, metro vb. büyük bayındırlık yatırımları ve eğitim, sağlık gibi sosyal nitelikteki yatırımlar için sürekli gelir kaynaklarının yetersizliği nedeniyle sık sık borçlanma yoluyla, bu ihtiyaçların finansmanı karşılanmaktadır.

Devletler, olağanüstü zamanlar dışında da borçlanmaya başvurmaktadırlar. Uygulamada devlet siyasi ve iktisadi şartlar bakımından, vergi alma ile borç alma arasında, hangisini daha kolay ve faydalı görüyorsa onu seçmektedir. Devletin bu seçimi borçlanma lehine yaptığı, yani özellikle borçlanmayı tercih ettiği durumlar da vardır. Bu haller :

1. Devlet vergi almak suretiyle gelirlerini arttırabileceği ortam mevcut olduğu halde, bundan hemen faydalanmayı güç ve sakıncalı görebilir. Halk vergiyi hoş karşılamaz ve vergi alan iktidardaki parti oy kaybına uğrayabilir. Ayrıca vergi idaresinin yeni vergileri uygulayabilecek donanıma sahip olmaması da borçlanmanın yeni vergilere tercih edilmesindeki etkenlerden birisidir.

2. Devlet, özellikle büyük bayındırlık hizmetleri ve geniş yatırımlar için gerekli kaynakları vergi yerine borçlanmak suretiyle temin edebilir. Çünkü, bu faaliyetler hem uzun bir zamanda tamamlanabilmekte hem de büyük meblağlara ihtiyaç göstermektedir. Aynı zamanda bunlar için harcanacak paralar da her yıl aynı olmamakta ve yıldan yıla büyük farklılıklar göstermektedir. Bunların vergi ile karşılanmasına gidildiğinde vergilerin ağırlaştırılması, ayrıca harcamalar her yıl farklılaştığı için, sık sık değiştirilmesi gerekecektir.

Ülke içinde fon talep edenlerin fazlalığı ve fon arzının yetersizliği ekonomik birimleri dış piyasalardan fon bulmaya yöneltir. Dış borçlanma yoluna başvuran bir ülke iki bakımdan yarar sağlamayı düşünmüş olabilir.

1. İç tasarrufların yetersizliği nedeniyle yatırım projelerinin finansmanına kaynak sağlamak,

2. Döviz darboğazı nedeniyle karşılaşılan dış ödeme güçlüğüne hafifletmek.

Dış borçta özellikle dikkat çeken iki kriter vardır. İlki gayrisafi dış borçtur. Bir ülkenin sözkonusu dönem sonu itibariyle stok borçlarından dış alacaklarının mahsup edilmeden kayıtlara alınmasıdır. Belli bir sözleşmeye dayanılarak yapılmış ve kreditorce taahhüt edilmiş olmasına rağmen henüz kullanılmamış borçlar ülkenin dış borç stokuna dahil edilmez.

Bir borcun dış borç olarak kabul edilebilmesinin diğer önemli kriteri de o ülkede yerleşik olmayan kişilerden sağlanmış olmasıdır. Yerleşiklik kavramı dış borç stoku ile döviz yükümlülüğü arasındaki en önemli ayırımı gösterir.

1.1. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN TEMEL KAVRAMLAR

1.1.1. DIŞ AÇIK

Bir ülkedeki iç finansman yetersizliği ve dış ödemeler dengesinin açık vermesi, dış finansmana ve buna bağlı olarak da dış borca yol açmaktadır. Ödemeler bilançosu, bir ülkenin bir yıl içinde ekonomik ilişki içinde bulunduğu bütün yabancı ülkelerle olan ekonomik durumu göstermek için belirli sisteme göre tutulan kayıtlardır⁽²⁾. Sistematik kurallara uygun olarak tutulan ödemeler bilançosundaki hesap , ülkenin uluslararası durumu hakkında hükümet

⁽²⁾ Rıdvan Karluk, "Türk Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Bu Açığın Bazı Ülkelerle Karşılaştırılması", Eskişehir : İ.T.İ. Akademisi Dergisi, , C 16, S 2, Haziran 1980, s.214

yetkililerine bilgi vermekte, uygulanacak para ve maliye politikalarının yönlendirilmesinde önemli rol oynamaktadır⁽³⁾

Ekonominin diğer ülke ekonomileri ile olan ilişkileri sonucundaki akım değişkenlerinin yönünü gösteren ödemeler bilançosundaki hesaplar incelendiğinde, üç grupta karşılaşılar. Bunlardan ilki cari işlemler hesabıdır. Ülkenin tüm mal ve hizmet, ithal ve ihracatı bu hesapta toplanır. Cari işlemler hesabının borçlu veya alacaklı bakiyeleri ülkenin döviz gider ve gelirlerini, sonuçta da milli gelir, istihdam düzeyi, enflasyon oranı ve büyüme hızı gibi değişkenlerini yakından etkiler⁽⁴⁾.

Cari işlemler hesabında, dış ticaretten başka "görünmeyen işlemler" olarak nitelendirilen ve genellikle faktör hizmetleri karşılığı sağlanan ve yurt dışına yapılan ödemeler yer alır.

Ödemeler bilançosundaki ikinci grup hesaplar sermaye hareketlerini kapsamaktadır. Sermaye hareketleri, genellikle özel ve resmi (kamusal) olarak ayırt edildiği gibi, uzun vadeli ve kısa vadeli sermaye hareketleri olarak da ayırt edilmektedir⁽⁵⁾. Ayrıca sermaye hesabı, devletten devlete bağış ve kredileri, borç ödemelerini finansal portföy yatırımlarını ve bedelsiz ithalatı kapsar. Çıkışlar veya ödemeler negatif (pasif), girişler ise pozitif (aktif) bir işlem olarak kaydedilir.

Üçüncü hesap grubu, Merkez Bankası ve muhabirlerince tutulan altın ve döviz rezervlerindeki değişimler ile ülkenin uluslararası rezerv pozisyonundaki değişimleri ve Özel Çekme Hakları'ndan (ÖÇH) kullanımları içerisine alır. Altın ve döviz rezervlerinden artış veya azalış ilk iki grup hesabın (cari işlemler ve sermaye hareketleri) sonucunu yaratır⁽⁶⁾.

⁽³⁾ Kemal YILDIRIM, Makroekonomik Politikaların Etkinliği 1980 - 1990 Türkiye Örneği, A.Ü. Yayınları, No : 659, Eskişehir 1992, s. 97.

⁽⁴⁾ Kemal Yıldırım ve Mustafa Özer, Türkiye'de Ödemeler Bilançosu Pozisyonuna Göre Çeşitli Politikaların Değerlendirilmesi, Eskişehir : A.Ü. Yayınları, 1992. No : 659,s.97.

⁽⁵⁾ Halil Seyidoğlu, Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama, (6. Baskı, İstanbul : Güzem Yayınları, 1980), s. 122.

⁽⁶⁾ Suat Öksüz, Makro Analiz Ders Notları, A.Ü. Teksir Bürosu, s. 305.

En kaba tanımıyla dış açık, dış ödemeler dengesi açığını, cari işlemler dengesiyle özdeş tutmaktır⁽⁷⁾. Ödemeler bilançosunun cari işlemler hesabında yer alan kalemlerin bir kısmı döviz getirici nitelik taşıdığı halde, diğer bir kısmı döviz götürücü niteliktedir. Örneğin, ihracat navlun, sigorta gelirleri, yabancı turistlerin bozdurdukları dövizler, hizmet gelirleri, dış yatırımlardan gelen gelirler döviz getirici , ithalat, navlun ve sigorta giderleri, dış seyahat harcamaları, yabancı sermaye kuruluşlarının kazançlarının transferleri, dış borç faiz ödemeleri gibi kalemler döviz götürücü niteliktedir. Cari işlemler hesabında yer alan bu kalemlerden aktif olanlar pasiflere eşitse cari işlemler hesabı dengede, aktifler pasiflerden daha büyük ise cari işlemler hesabı fazla, tersi bir durumda ise hesabın açık verdiği anlaşılır.

Dış ödemeler dengesindeki belli bir dönemde "açık" ve "Fazlalığın" geniş anlamda tanımlanmasında genellikle "temel denge" ve "genel denge" kavramlarından söz edilir. Temel denge, cari işlemler dengesi ile net uzun vadeli sermaye hareketleri toplamını ifade ederek ödemeler dengesinde temel ve uzun dönem trendlerini gösterir. Genel denge ise, temel dengeye eklenmek üzere kısa vadeli sermaye hareketleri ile net hata ve noksan teriminin "çizgi üstüne" kaydırılması ile elde edilir. Bu, ülkenin likit (kısa dönem) sermaye giriş ve çıkışları ile resmi (diğer ülkelerin para kurumlarına karşı) alacak veya borçlarındaki, altın ve döviz rezervlerindeki net değişmeyi gösterir⁽⁸⁾.

1.1.2. DIŞ BORÇ

Günümüzde borçlanma eskiden savunulduğu gibi sadece uzun sürede verimli sayılan devlet yatırımlarının finansmanında değil tüm kamu ve özel kesimin giderlerinin finansmanında, doğrudan ve dolaylı yatırım için kullanılmaktadır. Bu derece yaygın ve genellikle olağan bir araç durumuna gelmiş olmasına karşın borçlanma, esas itibarı ile geçici bir kaynak bulma yoludur. Borç genellikle bir süre sonra ödenmekte ve ödemeler çoğunlukla kamu

⁽⁷⁾ Suat Öksüz, a.g.e., s. 305.

⁽⁸⁾ Suat Öksüz, Türkiye'de Para ve Dış Denge, (Yayın no : 223 / 146, Eskişehir : Eskişehir İ.T.İ.A. Yayınları, 1980), s.5.

kesimi açısından vergi gelirleri ile, özel kesim açısından ise hasılat veya kardan yapılmaktadır. Bu açıdan bakıldığında borç, kamu kesimi açısından bir bakıma gelecekteki vergi gelirlerinin bu günden kullanılmasıdır.

Dış borçlanma, ülke içinde uygulanan politikaların da etkisi ile dış açıklarla karşı karşıya kalan az gelişmiş ülkelerin dış açıklarını karşılama amacıyla başvurdukları bir yoldur.

Kısa bir tanımla dış borçlanma, bir ülkenin belirli zamanlarda geri ödemek koşulu ile ülke dışından kaynak sağlamasıdır.

Ülkeleri dış borçlanmaya iten nedenler iki farklı görüşle açıklanmaktadır. Bu görüşlerden ilki, dış borçlanmaya iç tasarrufların yetersizliği nedeniyle gidildiğini ifade eder. Bu görüşü savunan iktisatçılara göre döviz yetersizliği, iç tasarruf düzeyinin düşüklüğü dışında büyümeyi sınırlayan ayrı bir faktör olarak düşünülemez. Dış ödemeler açığı, döviz kıtlığı gerçekte iç tasarrufların yetersiz olmasının bir sonucudur. İç tasarrufların artışı ihracatın gelişmesi veya ithalatın kısılması yolları ile her zaman dövize çevrilebilir, iç tasarruflar ve dış ödemeler açığı daima birbirleri yerine ikame edilebilirler.

İkinci görüş ise, iç tasarruf düzeyi dışında dövizin kıt faktör oluşunun dış finansmanı gerektirdiği yönündedir. Bu görüşe göre, gelişmekte olan ülkelerin büyük bir bölümünde yatırım hacmini dolayısıyla ekonominin büyüme hızını sınırlayan en önemli nedenlerden biri dövizin kıt oluşudur. Dış ödemeler açığını, iç tasarruf seviyesinden ayrı bir olgu olarak gören, diğer bir ifade ile iç tasarruf artışının her zaman dövize dönüştürülemeyeceğini ileri süren görüş, az gelişmiş ülkeler de kaynak mobilizasyonunun zayıf olduğunu, ülke içi kaynakların yeniden dağıtım kapasitesinin sınırlı bulunduğunu, iç kaynakların ihracat yoluyla ithalat yapmaya kolaylıkla çevrilemeyeceğini kabul etmektedir.

Dövizi, gelişmeyi kısıtlayan ayrı bir faktör olarak dikkate almayan dış ödemeler açığını, iç tasarruflardaki yetersizliğin bir sonucu, bir görüntüsü kabul eden görüş, az gelişmiş ülkelerde kaynak mobilizasyonunun yüksekliğini, ülke

içi kaynakların bir sektörden diğere söktöre dönüşüm kapasitesinin genişliğini, ihraç malları için yeterli ölçüde esnek talebin varlığını kabul etmektedir.

Dış borç, bir ülkenin alındığında mevcut kaynaklarını arttırma, ana para ve faiz ödemeleri ile birlikte ödendiğinde ise reel kaynaklarını azaltma özelliğine sahiptir.

Çeşitli kuruluşlardan uzmanlar bir araya gelerek, üye ülkelerden elde edilen veriler arasında bir tutarlılık sağlanabilmesi amacıyla dış borçlarla ilgili bir tanım getirmişlerdir. Ülkemizde de Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı tarafından, istenen dış borçlarımız uluslararası kabul görmüş tanımlara uygun olarak hesaplanmaktadır.

Kabul edilen bu tanımlara göre "Bir ülkenin belli bir zaman dilimi içerisindeki gayri safi dış borçlara, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış olan kısa, orta ve uzun vadeli krediler toplamıdır. Bu sözleşmeyi oluşturan kalemlerin anapara ve veya faiz ödeme şartlarını içerip içermemesinin bir önemi yoktur.

Tanımda yer alan gayri safi dış borçtan kasıt o ülkenin söz konusu dönem itibarı ile stok borçlarından dış alacaklarının mahsup edilmeden kayıtlara alınmasıdır. Söz konusu hesaplama yöntemi gayri safi dış borç rakamının söz konusu dönemdeki dış borç servisi ile ilişkisinden kaynaklanmaktadır, çünkü aksi takdirde alacakların vadeleri farklı olması nedeni ile ülkeler arasında yapılacak olan borç ödeme gücü karşıtımlarında tutarsızlıklar ortaya çıkacaktır⁽⁸⁾.

Bir ülkedeki iç finansman yetersizliği ve dış ödemeler dengesinin açık vermesi, dış finansmana ve buna bağlı olarak da dış borca yol açmaktadır. Ödemeler bilançosu içinde yer alan cari işlemlerde ortaya çıkan açık, özel yabancı sermaye girişleri ve rezerv hareketleri ile kapatılabilir. Borç yaratmayan

⁽⁸⁾ Dış Borçlar Bülteni, H.D.T.M. 1991, B. 1, s. 3.

bu tür yöntemler yetersiz kaldığından yurt dışından borçlanma yoluna başvurulur.

Borç stokundaki yıllık artış, net dış borçlanma olarak adlandırılır. Net dış borçlanma ile anapara geri ödemelerinin toplamı da brüt borçlanmayı gösterir. Dış borç servisi, orta ve uzun vadeli borçların yıllık anapara ve faiz ödemelerinin toplamıdır. Dış borcun kaynakları genellikle ikili anlaşmalar yoluyla hükümetler, Uluslararası örgüt ve kuruluşlar (IMF, IDA, IBRD, OPEC vb.) ve uluslararası özel bankalardır.

1.1.3. DIŞ FİNANSMAN

Bir ülkenin yabancı sermaye yatırımları ve dış borçlanma şeklinde, diğer ülkelerden, uluslararası mali kuruluşlar ve para piyasasından, özel kesimden sağladığı reel ya da mali kaynaklar dış finansmanın ifadesidir.

Özellikle gelişmekte olan ülkeler, kalkınmalarının finansmanında yeterli sermaye birikimi sağlayamadıklarından dış finansmana ihtiyaç duymaktadırlar. Dış finansman ihtiyacı, cari işlemler açığı ile dış borç ödemelerine göre belirlenmektedir. Cari işlemler dengesinin açık vermesi, bu açık nasıl karşılanırsa karşılansın, o ülkenin GSMH'na net bir katkıda bulunulduğunu gösterir.

1.1.4. DIŞ YARDIM

Dış ödeme güçlüğü çeken ülkelerin, içinde buldukları bu durumdan kurtulmak ve kalkınmalarını başarabilmek için dayanacakları temel unsur kendi iç çabalarıdır. Ancak, çözüm bekleyen sorunlarında, az gelişmiş ülkelerin öz kaynakları yeterli olmaktan uzaktır.

Gelişmiş ülkelerin, Dünya barışı ve güvenliği yönünden az gelişmiş ülkelere yardım zorunluluğunu duyması sonucu Batı dünyası, özellikle ABD büyük bir yardım kampanyasına girişmiştir. Dış yardımın uluslararası niteliği bu aktarımların bir hümümetten başka bir hümükete ya da hükümetler arası

kuruluşlarla hükümetler arasında resmi düzeyde gerçekleşmesinden kaynaklanmaktadır. Dış yardımların nedenleri iki yönde toplanabilir.

Bunlar, Siyasi ve İktisadi Yönlerdir.

a) Siyasi Yönden; Dünya siyaset dengesinin sağlanmaya çalışıldığı Birleşmiş Milletlerde özellikle sayıca kabarık olan Asya, Afrika grubuna ait az gelişmiş ülkelerin önemi gittikçe büyümektedir. Kendi taraflarına çekmek ve dünya siyaset dengesini lehlerine çevirmek için Batı ve diğer bölgesel toplulukların lider devletleri böylece az gelişmiş ülkelerle ilgilenmek zorunluluğunu yakından hissetmiştir. Bu nedenle, gösterilen ilginin nedeni iktisadi olsa bile temelinde siyaset yatmaktadır.

b) İktisadi Yönden , Bunun da nedenlerini başlıca iki grupta toplayabiliriz. Birincisi, uluslararası mübadelenin gelişmesini sağlamaktadır. Böylece, az gelişmiş ülkelerin kalkınmalarını desteklemek yoluyla, sınai malların pazarlarını dünya çapında genişletmek ve bu tür mamüllerin ihraç olanaklarını artırmak amacı güdülmek istenir.

İkincisi ise, gelişmiş ülkelerin gittikçe artan hammadde ihtiyaçlarını karşılamak içindir. Böylece hammadde üretimini çoğaltmak, yapılan yardımların büyük ölçüde diğer iktisadi nedenidir⁽¹⁰⁾.

Günümüzde farklı biçimlerde yapılan dış yardımlar gerektiği kadar eşit olarak yapılmamakta ve az gelişmiş ülkelerde çeşitli etkiler oluşturmaktadır. Bunlar ,

a) Az gelişmiş bir ülke hangi bloktaysa o bloğun çoğunlukla lider devletine sıkı sıkıya bağlı kalmakta ve bütün yardımları o devletten almaktadır.

b) Yardım eden devlet yaptığı yardıma bir takım koşullar koymaktadır. Böylece yardım eden devletin siyasi ve ekonomik görüşlerine bağlı kalmak zorunda olan ülke, hareketlerinde kısıtlanmaktadır.

⁽¹⁰⁾ Yüksel Ülken, 20. yy.'da Dünya Ekonomisi, (Filiz Kitabevi, İstanbul :1992), ss. 406 - 412.

c) Yardım, bazende yardım eden devletin siyasetine en fazla boyun eğen hükümetlere gitmekte, böylece yapılan yardımın halka iletilmesi ve yararlanması aksamaktadır.

d) Yardım alan devletlerin stratejik ve jeopolitik önemleri yardımlarda büyük rol oynamakta, ülkenin kalkınması amacı ikinci sıraya itilmektedir.

Yeterli sermayeden yoksun az gelişmiş ülkelerin kalkınmasında mali ve teknik nitelikli dış yardımların önemi kesindir. Dış yardımın fayda ve zararları incelendiğinde şu başlıklara ulaşabiliriz. Faydaları :

a) Zorunlu yatırımların gerçekleşme şansları artmaktadır.

b) Yatırımların gerçekleşme yoluna girmesiyle, bazı koşullar altında "çoğaltan" harekete geçmekte ve ekonomi, bütünüyle konjonktürün yükseliş aşamasına geçmektedir.

c) İthal edilen makine v.s gibi üretim malları yoluyla yapılan yatırımlar üretimi çeşitlendirmek olanağını oluştururlar. İhracattan genellikle tek mala büyük bağlılık gösteren az gelişmiş ekonomiler böylece dış talebin değişmelerinden daha az etkilenmek olanağını elde ederler.

d) Dış yatırımlar, az gelişmiş ülkelerin ödeme dengelerinde olumlu etkiler yapar.

Sakıncaları :

a) Dış yardım az gelişmiş ülkelerin dışa bağımlılığını büyük ölçüde artırır. "Hakimiyet etkisi" kendini gösterir.

b) Dış yardımın kendi alın teri olmaması, ülkede israf tehlikesi yaratır.

c) Dış yardım alan ülke ayrıntılı bir plana sahip değilse, yardım kötü ve yanlış dağılıbilir.

d) Yeterli ithalat için kullanılmazsa enflasyon yaratabilir.

e) Hibeler dışında yapılan yardımların ödenmesinde ödemeler dengesinde sorunlar oluşturabilir.

Dış yardımı sağlamak için bile "iç çabalar" en büyük ve kesin role sahiptir. Bu yolda herşeyin "iç çabalara" bağlı olduğu unutulmamalıdır. Dış yardımın iç çabalarla en etkili şekilde bağdaştırılması kalkınma hareketinde optimal faydayı oluşturur.

1.2. DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN TEKNİK KAVRAMLAR

ARİYER: Vadesinde ödenmeyen anapara ve faiz borçları.

BİRİKMİŞ FAİZ : Birikmiş fakat belirli bir vade gününden önce yasal olarak ödenmesi gerekmeyen faiz.

BORÇ SERVİSİ : Belirli bir dönemde gerçekleşen faiz ve anapara geri ödemelerinin toplamı.

KAMU BORCU : Kamu borcu, borçlu ülkenin kamu sektörü tarafından alınan borçtur. Merkezi hükümet veya herhangi bir bürokratik alt birim, kredinin yönetiminden sorumludur. Ve borç merkezi hükümet bütcesinden veya borçlu kamu biriminin kaynaklarından geri ödenir.

KAMU GARANTİLİ BORÇ: Geri ödenmesi bir kamu kuruluşu tarafından garanti edilen kamu veya özel söktör borcudur.

GARANTİSİZ BORÇ : Kamu veya özel sektör tarafından sağlanan ve herhangi bir kamu ajanı tarafından (Devlet, kamu bankaları vb.) geri ödemesi garanti edilmeyen borçlar.

KREDİTÖR ÜLKE : Alacaklının ikamet ettiği ülke, Kreditör ülkenin belirlenmesinde kreditorün milliyeti veya geri ödemeye esas döviz birimi değil, yerleşiklik ölçük alınır.

1.3. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ RASYOLAR

-**Toplam Dış Borç / G.S.M.H. :** Bu oran, ekonominin yarattığı değere göre borçlandığı miktarın ne büyüklükte olduğuna; ilişkin bir görüş verir. Ülke kaynaklarının dış borçları karşılama oranını gösterir. Ülkenin uzun dönem kredi değerliliğinin ölçülmesinde önemli bir rasyodur. Toplam dış borçların G.S.M.H.'ye oranının giderek büyümesi, ülkenin borç yükünün ve dışarıya bağımlılığın giderek arttığını gösterir.

-**Toplam Dış Borç/İhracat:** Ülkenin dış satımından elde ettiği kaynakların toplam dış borç yükünü kısa dönemde karşılama oranını gösteren rasyodur. Bu oranın giderek büyümesi, ülkenin mal ve hizmet dış satımının borçları karşılama gücünün giderek azaldığını gösterir.

-**Dış Borç Servisi/Toplam Döviz Gelirleri:** Oran, elde edilen dövizin ne kadarının borç ödemelerine ayrıldığını dolayısıyla borcun kısa dönemde geri ödeme olanağını gösterir.

-**Dış Borç Servisi/G.S.M.H.:** Belirli bir dönemde yaratılan nihai mal ve katma değerlerin ne kadarının borç ödemelerine ayrıldığını gösterir. Bu oranın giderek yükselmesi, dış borçlanmanın arttığının bir göstergesi olarak yorumlanabilir.

-**Dış Borç Faizleri/Dış Satım Gelirleri:** Bu oran, bir ülkenin dış satım gelirlerinin ne kadarının yalnızca dış borç faiz ödemesine gittiğini gösterir.

-**Rezervler/Dışalım Giderleri:** Rezerv tutarının dış alım giderlerini ne oranda karşıladığının bir ölçüsü olan orandır. Kısa dönemde ekonominin dış ödeme kapasitesinin bir göstergesidir.

-**Rezervler/Toplam Dış Borç:** Bir ülkenin sahip olduğu döviz, altın ve İMF'deki rezervleri toplamının, o ülkenin kullandığı dış borca oranıdır. Bu oranının yükselmesi, ödemeler bilançosu açığını kapatmada rezervlerin etkin bir

rol oynayabileceğini gösterir. Oranın giderek düşmesi rezervlerin giderek azaldığını gösterir.

-Makro Ekonomik Likidite Oranı ve Makro Ekonomik Finansman Oranı

Dış borçlara ilişkin ülke riskinin değerlendirilmesinde "Makro Ekonomik Likidite Oranı" (M.E.L.O)'na ve "Makro Ekonomik Finansman Oranı" (M.E.F.O)'na da bakılmaktadır. M.E.L.O.'da kullanılabilir likit değerlerle ödenecek faizler ve dış borç ödemeleri karşılaştırılmaktadır. Ülkenin elindeki likit değerler; M.B.'nin döviz ve altın rezervleri (brüt resmi rezervler), ticaret bankalarının net döviz pozisyonu, ülkenin uluslararası para piyasasından kullanabileceği krediler ve ülkenin varsa cari işlemler fazlasıdır.

Cari işlemler açığı varsa, bu eksi olarak dikkate alınır. Bu likit değerlerin anapara ve faiz ödemelerine oranı, M.E.L.O. oranını vermektedir. Oranın yüksek olması, ülkenin borç ve faiz ödemelerini yerine getirebilme gücünü gösterir.

M.E.F.O. dışsattım gelirlerinin M.B.'nin altın ve döviz rezervlerinin (net) ticaret bankalarının net döviz pozisyonunun , kullanılabilecek kredilerin toplamının yüksek olması için, bu oranın birden büyük olması gerekir.

1.4.DIŞ BORÇLARIN TÜRLERİ

1.4.1.BORCU ALAN KURULUŞUN STATÜSÜNE GÖRE BORÇLAR

Kamu Borçları

Devletin ve diğer kamu kuruluşlarının yaptığı anlaşmalarla sağlanan borçlardır. Devlet bir diğer devletten borçlandığı gibi, uluslararası mali kuruluşlardan da , ya da özel kesimden de borçlanabilmektedir. Sağlanan krediler, kamu sektöründe kullanılmasının yanında, özel sektöre de aktarılabilmektedir.

Özel Borçlar

Borçlanan ülkenin özel sektörünün yaptığı anlaşmalarla sağlanan borçlardır. Bu borçlar genelde, uluslararası mali kuruluşlardan, sermaye piyasalarından ve yabancı sektörlerden sağlanmaktadır. Ancak özel borçlar, kamu ve özel kesimin kullandıkları dış borç miktarını tam olarak göstermemektedir. Çünkü kamu kesiminin yaptığı anlaşmalarla sağlanan borçların bir kısmı özel kesim tarafından da kullanılabilir.

1.4.2.BORÇ KAYNAKLARINA GÖRE BORÇLAR

Devletlerarası Borçlar

Hükümetlerden, hükümetlerarası konsorsiyumlardan Merkez Bankası dahil hükümet organlarından ve bağımsız kamu kuruluşlarından alınan krediler devletlerarası borçlanmalar kapsamındadır. Bu borçlar resmi sermaye olarak da adlandırılmaktadır.

Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülke devletlerinden borçlanması yaygın bir şekilde gözlemlenen borçlanmadır.

Devletten devlete yardım günümüzde bağış biçiminde değil , düşük faizli ve uzun vadeli krediler şeklindedir. Ve bunlara "Ödünlü Krediler" de denilmektedir. Bu kredilerin kullanım yerleri ve koşulları ile ilgili sınırlamalar getirilebilmektedir.

Devletten devlete yapılan borçlanmalar bağlı veya serbest dövizli olarak gerçekleşmektedir. Ve genelde politik karar taşımaktadır⁽¹¹⁾.

Uluslararası Mali Kuruluşlardan Borçlanmalar

"Kuruluşuna ve sermayesine birden fazla ülkenin katıldığı, mali faaliyetlerden birden fazla ülkenin yararlandığı kuruluşlar" mali kuruluşlardır⁽¹²⁾. Bu kuruluşlar evrensel ve bölgesel nitelikte olsun tümü :

⁽¹¹⁾ Gülten DEMİR, "Dış Borçlanma ve Türkiye'nin Dış Borçları Üzerine Bazı Gözlemler"

Uluslararası mal alışverişlerinden ödeme güçlüklerinin ortadan kaldırılarak uluslararası likidite yaratılması, az gelişmiş olan ülkenin ekonomik kalkınmalarının sağlanması, Ekonomik birleşme, serbest ticaret ve işbirliği ilişkilerinin pekiştirilmesiyle, ülkelerin ortak iktisadi karar almaya veya daha sıkı ekonomik işbirliğine teşvik edilmesi amaçlarını gerçekleştirmek amacıyla kurulmuştur⁽¹³⁾. Bu kuruluşların sağladıkları krediler, fon karakterli veya banka karakterli şeklinde olup, kısa ve orta vadeli veya uzun vadeli olabilmektedir. Bu kuruluşların belli başlıları :

Avrupa Para Antlaşması (E.M.A.)

Uluslararası Para Fonu (I.M.F.)

Avrupa Ekonomik Topluluğu Kalkınma Fonu

Avrupa Yatırım Bankası (E.I.B.)

Enter Amerikan Kalkınma Bankası

Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (I.B.R.D.)

Uluslararası Finansman Kurumu (I.F.C.)

Uluslararası Kalkınma Birliği (I.D.A.)

Bunlardan Avrupa Para Antlaşması ve Uluslararası Para Fonu dışındaki kuruluşlar uzun vadeli yatırım kredisi vermektedirler. Uzun vadeli yatırım kredisi veren kuruluşlar, kalkınmakta olan ülkeleri teşvik edici proje kredisi ile daha sıkı ekonomik işbirliğinin ve ekonomik kararların desteklenmesini sağlayan proje kredisi vermektedir. Kısa ve orta vadeli Kredi veren kuruluşlar ise, üyelere ödeme dengesindeki geçici zorlukları gidermek amacıyla kredi sağlamaktadırlar.

⁽¹²⁾ Selim Tarlan, Uluslararası Mali Kuruluşlar, (Ankara, 1979), s.1

⁽¹³⁾ Serlim Tarlan, a.g.e., s.3

Özel Kuruluşlardan Borçlanmalar

Uluslararası kuruluşların, sağladıkları krediler karşılığında borçlu ülkelerden ekonomik politikalarını etkileme konusunda giderek artan müdahaleleri özel dış kredi kullanımını yaygınlaştırmıştır.

Özel borçlanmalar, portföy yatırımları olarak da nitelendirilmektedir. Bu özel borçlar, yabancı sermaye tarafından, devletin kamusal veya özel kurumlarına açılan krediler şeklinde olmaktadır. Günümüzde genellikle bankalar veya sermaye piyasalarından tahvil ihracı şeklinde borçlanılarak gerçekleşmektedir. Bu tür borçlanmanın ekonomik kalkınmada yararlı olabilmesi için yabancı sermayedara ödenen faizin, sermayenin verimliliğinden küçük olması gereklidir.

Avrupa Para Piyasaları, özellikle petrol zamlarıyla petrodolarların Avrupa'ya akışıyla gelişmiştir. Bu piyasalardan sadece az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler değil, gelişmiş ülkelerde borçlanmaktadır. Bu piyasalardan borçlanmalar genelde kısa vadeli ve yüksek faizli olmaktadır.

Satıcı kredileri olarak tanımlanan ve imalatçı veya satıcı kurum tarafından sağlanan kredilerle de borçlanma özel borçlanma içinde yer almaktadır. Bunlar son yıllarda daha önem kazanmışlardır. Çünkü, bütün bu işlemleri yapan, bu konularda satıcıya teminat veren, özel nitelikte mali kurumlar vardır. Bu kurumlar, yapılan kredi işlemlerinde % 90 riski üzerlerine alır, geri kalan risk ise satıcı üzerinde kalır⁽¹⁴⁾.

1.4.3. KULLANILIŞ BİÇİMLERİNE GÖRE BORÇLANMALAR

Proje ve Program Krediler

Proje kredileri, belirli bir yatırımın gerçekleştirilmesi için ve yatırımın döviz ihtiyacını karşılamaya yönelik kredilerdir. Program kredileri ise, bir yılın dış

⁽¹⁴⁾ Şevket Pamuk, Dünya Ekonomisi ve Güncel Ekonomik Sorunlar, Ders Notları, (Ankara, 1978), ss. 37

finansman açığını kapatmak için kullanılan, belirli bir projeye bağlı olmayan kredilerdir.

Proje kredilerinde amaç, kalkınma planlarında yer alan kamu ve özel sektöre ait yatırım projelerinin kuruluşunu veya belirli bir üretim kapasitesinin oluşturulmasıdır. Kredi isteyen ülkeler, proje ile ilgili ayrıntılı bilgileri krediyi veren kuruluşa verir. Projenin uygun görülmesi ile de kredi açılır. Amaç, borçlanan ülkeyi tüketime değil, ülkenin kalkınmasında kullanmaya teşvik etmektedir. Bu krediler krediye ihtiyaç duyan ülkelerin kalkınmasına marjinal katkı oluşturur. Bu krediyi veren kuruluşa aynı zamanda verdikleri kredinin kontrolünü de sağlamaktadır.

Genelde az gelişmiş ülkelerce kullanılan program kredileri, belli bir projeye bağlı değildir ve ithalat tıkanıklıkları giderilerek ekonomileri daha işler duruma getirir. Program kredileri, üretim kapasitesinin gerek duyduğu ithalatın finansmanında kullanılır. İkili yardımların yaklaşık % 60'ı, program kredilerine verilirken, çok taraflı yardımlar bazı istisnalar dışında tümüyle proje finansmanı için kullanılmaktadır⁽¹⁵⁾.

Bu krediler, borçlanan ülke ekonomisinin dengeli gelişmesi için yararlıdır. Bu şekilde, yapılacak yatırımların gerektirdiği hammaddeler, yedek parçalar sağlanır, yerli yatırımların gerçekleşmesine yardım edilir, bu nedenle program kredileri, proje kredilerine oranla daha akıcı ve esnektir. Program kredileri genellikle, borç veren ülkelerin az gelişmiş ülkelerdeki özel sektörün kuvvetlendirilmesi politikaları açısından yararlı ve etkili görülmektedir⁽¹⁶⁾.

Ekonomik açıdan proje ve program kredileri arasında pek önemli fark yoktur. Borçlu ülkeye maliyetleri arasında da fazla fark olmayabilir. Proje kredilerinin talep dengesini bozmamasını sağlayacak tedbirler alınabilir. Ülkenin ekonomik politikasının tutarlılığı, pazarlık gücü bu sonuçları değiştirebilir.

⁽¹⁵⁾ Zafer Başak, Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri Türkiye 1960 - 1970, s. 33.

⁽¹⁶⁾ Cahit Kayra, Dış Finansman Teknikleri, (Yayın No : 158, İstanbul : İstanbul Üniv. Yayınları, Fakülteler Matbaası, 1970), s. 79.

Politik açıdan ise her iki kredi arasında önemli farklılıklar vardır. Program kredileri her yıl ya da bir yıl içinde birkaç kez tekrarlanan görüşmelere ve kararlara bağlı bir uygulamadır. Bu nedenle, borç veren ülke, kısa vadeler içinde borçlu ülkenin konjonktürel durumu ile ilişkiye gireceğinden bunu etkileyebilecek müdahalelerde bulunabilmektedir. Borçlu ülkenin ekonomik politikası ve pazarlık gücü ne olursa olsun, program kredilerinin bu bakımdan kararsızlık nedeni olmak gibi bir fonksiyonları vardır.

Serbest ve Bağlı Krediler : Sağlanacak kredinin belirli bir ülke veya belirli bir mal ve hizmetler için harcanması koşulu yer aldığında bağlı krediden söz edilir. Kredi alan ülkeye harcama yetkisi tanınmamaktadır. Bu kredinin sağlanması, krediyi veren ülkeden kullandırılması şartına bağlanmışsa "temelde bağlı", "ülkeye bağlı" veya "oriijinde bağlı krediler" denmektedir. Kredinin hangi mallar için kullanılacağı söz konusu ise "mala bağlı krediler" isimini alır. Krediler hem ülkeye, hem de mala bağlı ise "ülkeye ve mala bağlı krediler" adını alır⁽¹⁷⁾. Borç veren ülke açısından bağlı krediler, bu ülkelere bazı avantajlar sağlamaktadır. Örneğin, borç veren ülkede atıl kapasite çalışan sanayi kollarının verimliliğinin sağlanması istihdam yaratılması, ihracatın artması gibi konularda ekonomiye katkı sağlamaktadır. Bunların yanında dezavantajlarda söz konusudur. Eğer borç veren ülke tam istihdam halinde ise, bağlı krediler talep fazlası enflasyonist baskı yaratabilir. Prodokdif olmayan alanlara yatırım yapılması halinde ise kaynak israfına neden olur.

Krediyi alan ülke açısından, bağlı kredilerin pek çok sakıncaları olabilmektedir. Krediyi alan ülke, gerekli malları daha ucuza, başka ülkelerin pazarlarından alabilmesi söz konusu iken, krediyi veren ülkeden yüksek fiyatla ithal etmek zorundadır. Bu da kredinin maliyetini yükseltmekte , etkinliğinin ve veriminin azalmasına neden olmaktadır.

Bağlı kredilerin asıl büyük sakıncaları hem ülkeye, hem maddeye ve daha ileri olarak hem de belli bir projeye bağlı olmaları oranında artmaktadır. Serbest

⁽¹⁷⁾ Cahit Kayra, a.g.e.,s.69

kredilerde, ne kendi kaynağına ne de projeye bağlanması söz konusu değildir. Krediyi alan ülke, krediyi harcamada geniş yetkiye sahiptir. Bu türde kredi nakit olarak borçlunun eline verilmektedir.

Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri

Borç ertelenmesi, vadesi gelen borcun ödenmesinin ileriki yıllara bırakılmasıdır. Röfinansman kredisi ise, vadesi gelen borcun ödenmesi için yeni kredi sağlanmasıdır. Röfinansman ertelemeden farklıdır ; borç, vadesinde ödenmekte ancak ödenen borç kadar yeni bir kredi açılmaktadır. Bu yeni borç içinde ödeme planı ve değişik koşullar getirilmektedir.

Borç ertelemelerinde genel olarak, herhangi bir yıldaki borç taksitlerinin gelecek belli bir devreye dağıtılması kabul edilir. Genellikle borç ertelemeleri beş yıllık bir devre için yapılmaktadır. Borçlu ülkeler borç ertelemelerinde ekonomik politikaların iadesi ile ilgili taahütler içine girmektedir.

Borç ertelemelerinin borçlu ülkelere sağladığı bazı avantajlarda söz konusudur. Bu sayede az gelişmiş ülke serbest kredi sağlayabilmektedir. Ertelemeye konu olan borcun ödenmesi halinde, az gelişmiş ülke dış ödeme imkanlarının bununla ilgili kısmını serbestçe kullanabilme durumunu kazanmaktadır. Erteleme birkaç yıllık taksitler için olduğundan, bir kaç yıl sonraki kredi sağlanmış olmaktadır.

Borç ertelemelerinin alacaklı ülke açısından avantajları bulunmaktadır. Bu yolla borçlu ülke ile olan kişiler planlı bir strateji içinde sürmektedir.

1.4.4 VADELERİNE GÖRE DIŞ BORÇLAR

Kısa Vadeli Borçlar

Vade süresinin bir kaç aydan başlayarak 1-3 yılı geçmemesi halinde söz konusu olan borçlardır. Uluslararası kuruluşlardan Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Avrupa Para Antlaşması (EMA) uluslararası çalışan ticaret bankaları kısa ve orta vadeli borç vermektedir. Özel borçların vadeleri kısa dönemlidir. Kısa

dönemli dış ödeme tıkanıklıklarını gidermek için kısa vadeli borçlar kullanılmaktadır. Kalkınma girişimlerinde kullanılmaz.

Orta ve Uzun Vadeli Borçlar

Vade süresinin 1-3 yıldan başlayarak 10-15 yıla kadar olması halinde orta vadeli, 10-15 yıldan daha uzun vadeli olması halinde ise uzun vadeli borçlar söz konusudur.

Uzun vadeli borçlar genel olarak yatırım kredisi olarak kullanılmaktadır. Ödemesiz süre uzundur ve faiz oranları düşüktür. Özel kesim bu kredileri genelde karlar ve amortisman yoluyla öder. Oysa kısa vadeli borçlar satış hasılatından geri ödenmektedir.

1.4.5. GERİ ÖDEME ŞEKLİNE GÖRE BORÇLAR

Dövizle Ödenecek Borçlar

Bir ülkenin dış borcunun dövizle ödenmesi durumunda söz konusu olan dövizle ödenecek dış borçlardır. Günümüzde uygulanan sistem dövizle ödeme değildir.

Yerli Parayla Ödenecek Borçlar

Bir ülkenin, borcunu kendi ulusal parasıyla ödeme koşulu ile sağladığı borçlar, o ülkenin yerli parayla ödenecek dış borçlarıdır.

İKİNCİ BÖLÜM

2. TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇ YAPISI, KULLANIMI VE GERİ ÖDEMESİ

2.1. TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇ YAPISI

2.1.1 TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ GELİŞİMİ

Cumhuriyet Türkiye'sinin dış borçlara ilişkin karşılaştığı ilk sorun, Osmanlı İmparatorluğu'nun borçlarının ödenmesi sorunudur. Türk hükümetinin 1928'de alacaklılarıyla yaptığı anlaşmaya göre, Türkiye, Osmanlı borçlarının 1912'den önceki bölümünün % 62'sini, bu tarihten sonra alınan borçlarının ise % 76'sını kabul etti. Böylece Türkiye 107,5 milyon lira borcu, 99 yılda ödemek üzere kabul etmiş oldu.

1933'te Paris'te alacaklılarla yapılan ikinci bir anlaşmayla borç 86 milyon liraya indirilirken, bu miktarın 700.000 liralık taksitler ve % 7.5 faizle 50 yılda ödenmesi kararlaştırıldı. Fransız frangının 1936 yılında başlayarak sürekli değer yitirışı, borç yükünün hafiflemesine neden oldu. 1943 -44 mali yılının başından itibaren borçların erken ödemeye tabi tutulacağı ilan edildi ve 1954 yılında son taksit ödendi. Böylece 1854 yılında başlayan Osmanlı borçları öyküsü 100 yıl sonra Cumhuriyet döneminde son buldu.

Cumhuriyet döneminin ilk borçlanmaları yabancı şirketlerin ulusallaştırılması ile birlikte başladı. Ülkeye döviz girdisi sağlamayan bu borçların ödenmesi, 1950'lere dek sürdü.

Savaş yıllarında, askeri harcamaların artması dış borçlarda önemli bir sıçramaya neden olmasına karşın, Türk lirasının aşırı değerli kuru, ödeme gücüne oranla dış borç yükünü 1939 yılına göre azaltmıştır. 1939 yılında Türkiye'nin birikmiş net dış borcu 104 milyon dolar (134 milyon TL) idi.

1953'ten itibaren dış ödemeler güçlüklerinin etkisiyle büyümenin yavaşlaması, 1958 yılında ise bunalımın doruk noktasına ulaşması sonucunda İMF ile anlaşmak zorunda kalan Türkiye OECD ve ABD'den büyük çapta program kredisi elde etti. Bunalım atlattıldıktan sonra, 1962 yılına dek dış borçlanma ticari ve proje kredilerine yönelerek hızlandı.

Türkiye'de planlı dönem başlarken yapılan öngörüler, 1973 yılından itibaren Türkiye'nin iktisadi kalkınmasını dış borca gereksinim duymadan sürdürebileceği yönündeydi. Dış ticaretin dengelenmesini ve ulusal tasarruf oranının yükseltilmesini gerektiren söz konusu politika bütünü, iç kaynakların yetersizliği ve hızlı büyümenin uyardığı dışalım artışları nedeniyle hedefine ulaşamamış ve dış borç yükü hızla artmıştır. 1973 yılında petrol fiyatlarının dört kat artması, Türkiye'nin dış ticaret açığını hızla artırmış, borç yükü olağanüstü boyutlara ulaşmış, kısa vadeli borçlanmaya ağırlık verilmiş, borç yapısını, bütünüyle değiştirmiştir.

İstikrar önlemlerinin temel özellikleri olan dış ticarete liberalleşme, içerde daraltıcı ekonomik politikalarla serbest piyasa yönlü uygulamalar 24 Ocak Kararları içinde geçerli olmuştur. Uygulamadaki sonuçlar bir istikrar politikası uygulamasının ötesinde ekonomide köklü bir yapı değişikliği sağlamıştır. Ücret ve fiyat politikalarıyla iç talep daraltılırken ihraç edilebilir üretim fazlası yaratılıyordu. Düşük ücretler aynı zamanda TL'nin değerini düşük tutmaya yönelik kur politikalarıyla birlikte dış pazarlardaki rekabet gücünün temelini teşkil ediyordu. Dış pazarlarla bütünleşme, ihracatı teşvik politikalarıyla birlikte ithalatın liberalizasyonu ile tamamlanıyordu.

24 Ocak Kararlarının da etkisi ile sağlanan borç ertelemeleri ile birlikte elde edilen yeni kredi imkanları ekonomik darboğazın aşılmasında önemli rol oynamış, 1978 - 79 yıllarının % 50'lere varan kapasite kullanımı sorunları çözümlenerek 1980 sonrası sağlanan ihracat hamlesi için imkanlar elde edilmiştir.

1980 sonrası borçlanma sürecinde dikkat edilmesi gereken nokta, Türkiye'nin büyük miktarlarda borç bulabilmiş olması ve 1982'de Meksika ile başlayan pek çok ülkenin maruz kaldığı ödeme krizi ile karşılaşmamasıdır. 1978 -79 yıllarında Türkiye, ciddi bir dış ödemeler ve döviz krizi yaşamış 24 Ocak 1980'de başlattığı ekonomi politikaları ile, borç krizinin dayattığı önlemleri uygulamaya başlamıştır.

Türkiye 1975 sonrası döneminde cari işlemler açığını yine dış borçlarla karşılamış, bu arada vadesi gelen borçlarının bir kısmını ödeyemez duruma geldiğinden, çeşitli erteleme anlaşmaları yapmaya gayret etmiştir. Türkiye ekonomisi birinci petrol şokuna karşı ayarlama süresini henüz tamamlayamamışken, 1979 yılında ikinci petrol şokunun olumsuz etkileri ile karşı karşıya kalmıştır. İthalatın kısılması ve borçlanma bir sınıra ulaşmış olduğu için, 1980 yılında ikinci petrol şokuna karşı yeni bir uyarılma stratejisi benimsenmesi gereği doğmuştur. Başka faktörlerin yanı sıra 1970'li yılların sonlarında iyice belirginleşen dış ödeme krizinin de etkisiyle Türkiye, 1980 yılı başlarında ekonomi politikasında köklü sayılabilecek değişiklikleri içeren bir istirar paketi yürürlüğe koymuştur.

1980 yılından itibaren yurt dışından sağlanan kredilerdeki artış kredilerin niteliğinin giderek kompleks bir yapı göstermesi ve bu kredilerin izlenmesindeki zorluk, Müsteşarlık bünyesinde Dış Borç Veri Tabanı Sisteminin gerekliliğini zorunlu kılmıştır. Haziran 1983'de I.M.F. teknik yardım programı çerçevesinde danışmanlık hizmeti sağlamış ve 1985 Temmuz ayından itibaren Dış Borç Veri Tabanı Sistemi çalışmaya başlamıştır.

Veri tabanın amacı ülkemizin, dış borçları konusunda tek ve yetkili bilgi kaynağı olmasını sağlamaktır. Dış Borç Veri Tabanı Sistemi resmi, garantili ve özel sektörçe sağlanan orta ve uzun vadeli borçları ve bunların kullanımı, nihai kullanıcıları ve bunların verilen garantilerle ilgili bilgileri kapsar⁽¹⁸⁾.

⁽¹⁸⁾ Dış Borçlar Bülteni, H.D.T.M., 1992

Uluslararası mali piyasalarda 1980'li yıllarda yaşanan gelişmeler karşımıza, sadece mevcut piyasaların iç hacminde büyüme olarak değil aynı zamanda bu alanda yeni düzenlemeler, uygulamalar ve yeni tekniklerin geliştirilmesi olarak da çıkmaktadır. Uluslararası finans kuruluşlarından sağlanan kredilerin özellikle sosyal amaçlı faaliyetlerde kullanılması ve maliyetlerin göreceli olarak düşük olması nedeniyle mevcut ağırlığının korunması önemlidir. Bu dönemde uluslararası kuruluşlardan sağlanan krediler aynı düzeyde kalmakta, buna karşılık geleneksel finansman kaynaklarına yönelişin ilk belirtileri Türkiye'nin yurt dışındaki kredibilitésinin de artmasının etkisiyle, ticari banka kredilerindeki artış ile kendini göstermektedir. 1985 yılında petrol fiyatlarının düşmeye başlaması, dış borç yükü altında bulunan petrol ihracatçısı ülkeleri güç durumda bırakırken, Türkiye ve diğer petrol ithalatçısı ülkeler petrol faturalarının azalması nedeniyle bir bakıma bu gelişmeden olumlu yönde etkilenmiştir.

Bu dönemlerde bir çok gelişmekte olan ülke yeni dış kredi bulmakta güçlük çekerken, Türkiye yeni dış krediler temin ederek kredi kullanımını artırmıştır. Böylece, 1986 yılı sonu itibarıyla Türkiye'nin dış borç yekünü 31,2 milyar dolara ulaşmış; dış borçlarda bir önceki yıla göre % 23.2 oranında bir artış ortaya çıkmıştır. Bu borçların 24,3 milyar doları orta ve uzun vadeli, 6,9 milyar doları ise kısa vadeli borçlardan oluşmaktadır. Orta ve uzun vadeli borçların bir önceki yıla göre artış hızı % 18.1 iken bu oran kısa vadeli borçlar için % 45.2'dir. Orta ve uzun vadeli borçların % 74.4'ü kamu kesimine, %21.7'si T.C. Merkez Bankası'na, %3.9'u ise özel kesime ait bulunmaktadır. Buna karşılık kısa vadeli borçların % 8.6'sı kamu kesimine % 33.7'si T.C. Merkez Bankası'na, %57.7'si ise özel kesime aittir. Dış krediler daha çok uluslararası kuruluşlardan ve ikili antlaşmalardan sağlanmaktadır.

Yurt dışında yerleşmiş olan vatandaşlarımızın döviz tevdiat hesaplarına gösterdikleri ilgi dolayısıyla kısa vadeli borç yekünü artmıştır. Kısa vadeli borçlanma oranı 1982'de % 10 iken, 1986 da % 22.1'e yükselmiştir. 1986 yılında takip edilen dış borç politikası proje ve sektör kredilerine dayalı olmuş,

ödemeler dengesinin finansmanına sağlanacak genel amaçlı kredilerden mümkün olduğunca kaçınılmıştır. 1986 yılında kamu kesimi tarafından olan program ve proje kredileri antlaşmalarının taahhüt tutarı yaklaşık 5 milyar dolar olmuş, aynı sene içinde yapılan toplam kredi kullanımı ise 2,7 milyar dolara ulaşmıştır. Dış borçların 1986 yılından sonraki artışında doların değer kaybının da önemli etkisi olmuştur.

Yıllar itibarıyla Türkiye'nin dış borç ödemeleri ile belli başlı cari işlem kalemlerinden sağlanan döviz gelirleri arasındaki ilişki "Tablo 1 de sunulmuştur".

TABLO 1 Türkiye'nin Dış Borç Ödemeleri ve Döviz Gelirleri (Milyon Dolar)

YILLAR	DIŞ BORÇ ÖDEMELERİ	DÖVİZ GELİRLERİ	(%) 12
1981	1.744	7.818	22.3
1982	2.418	9.071	26.7
1983	2.507	8.320	30.1
1984	2.693	10.296	26.2
1985	3.611	11.572	31.2

Not : Döviz gelirleri : " İhracat + Turizm ve Dış Seyahat Gelirleri + İşçi Dövizleri + Navlun Gelirleri" kaleminden oluşmaktadır.

Kaynak: 1986 Yıllık Ekonomik Rapor

Tablo 1'in incelenmesinden anlaşılacağı üzere, başlıca cari işlem gelirlerinden dış borç ödemelerine ayrılan pay 1981 yılında % 22.3 iken, 1985 yılında % 31.2'ye yükselmiştir. Ele alınan dönemde her yıl daha fazla dış borç ödemek zorunda kalmış; bu da, artan döviz gelirlerinin giderek daha büyük bir kısmının bu amaçla dış dünyaya transferi sonucunu doğurmuştur. Başka bir deyişle, önceki yıllardan biriken dış borçların geri ödenmesi, ele alınan yıllarda bir yük olarak kendini büyük ölçüde hissettirmiştir. Kuşkusuz bu yıllarda sağlanan yeni dış borçların, bu yükü hafifletici ve ileriki dönemlere erteleyici bir rol oynadığı da vurgulanmalıdır.

Türkiye'nin dövizle ödenecek mevcut dış borçlarının taahhüt bazında, yıllar itibariyle, borçlulara göre geri ödeme projeksiyonu " Tablo II" ve Tablo III" den izlenebilir.

TABLO 2 Türkiye'nin Dış Borçlarının Geri Ödeme Projeksiyonu

(30.6.1986 itibariyle - Milyon \$)

YILLAR	ANAPARA	FAİZ	TOPLAM
1986	2.170.0	1.850.0	4.020.0
1987	2.810.3	1.683.1	4.493.4
1988	3.054.7	1.559.0	4.613.4
1989	2.270.4	1.387.1	4.157.5
1990	2.347.9	1.225.1	3.573.0
1991	2.110.6	1.067.1	3.177.7
1992	1.924.1	905.4	2.829.5
1993	1.605.5	764.4	2.369.9
1994	1.430.0	674.4	2.077.4
1995	1.202.8	546.0	1.748.8

KAYNAK : 1986 Yıllık Ekonomik Rapor.

TABLO 3 Türkiye'nin Borçlulara Göre Ödemeler Projeksiyonu (Milyon Dolar)

Borçlular	1987	1988	1989	1990	1991
Toplam	4.825	5.078	4.569	3.854	3.363
Anapara	3.207.	3.558	3.143	2.592	2.323
Faiz	1.618	1.520	1.426	1.262	1.040
Kamu Sektörü					
Anapara	2.144	2.457	2.242	2.252	2.117
Merkez Bankası					
Anapara	772	839	726	180	127
Faiz	191	130	63	27	16
Özel Sektör					
Anapara	291	262	175	160	78
Faiz	91	67	47	33	22

Notlar : (1) IMF dahildir , orta vadeli kredi döviz tevdiat hesapları dahil edilmemiştir.

Kaynak : T.C. Merkez Bankası 1986 Yıllık Rapor.

Tabloların incelenmesinden anlaşılacağı üzere, dış borç ödeme projeksiyonunda dış borçlar, taahhüt bazında 2-3 yıl gibi bir süre artan geri ödemeleri kapsamakta; ondan sonraki yıllarda ise, ödeme tutarları hem anapara hem de faiz açısından düşüşe geçmektedir. Kuşkusuz bu dış borç ödeme projeksiyonlarında, ödeme taahhütlerinin tam yerine getirildiği (erteleme vb. yapılmadığı) ve ele alınan dönemde yeni dış borçlar sağlamanın gerektireceği geri ödemelerin söz konusu olmadığı varsayılmıştır. Bunların dikkate alınması durumunda tabloların önemli ölçüde değişebileceği açıktır. Türkiye'de dış borçların gelişimine böylece değinildikten sonra, sonuç olarak diyebiliriz ki , gerek Türkiye'de gerek gelişmekte olan öteki ülkelerde dış borç yükünü her geçen yıl artmaktadır. Yeni dış kredi taleplerinin karşılanması açısından Türkiye'nin öteki gelişen ülkelerin durumundan daha iyi olduğu görülmektedir. Kredi itibarının olmasının önemli bir nedeni , diğer ülkelerle kıyaslandığında Türkiye'nin son yıllarda borçlarını daha düzenli ödemesidir. Diğer bir neden de, Türkiye'nin ekonomik ve mali istikrarı öteki ülkelerden daha iyi sağlamış olmasıdır. Kısaca Türkiye'nin borç durumu ve tutarı, diğer bazı gelişen ülkelere ve özellikle Latin Amerika ülkelerine kıyasla, gerek borcunu düzenli ödemesi, gerek yeni kredi bulması açısından oldukça iyi sayılabilir. Bununla birlikte , yıllar itibarıyla dış borç yükünün ve geri ödeme yükümlülüklerinin artışı, ihracat başta olmak üzere döviz gelirlerinde zaman zaman ortaya çıkan tikanlıklar ve gerilemeler, son zamanlarda bulunan veya bundan sonra bulunabilecek borçların faiz ve vade yönlerinde her zaman istenen koşullarda olması gibi faktörler dikkate alındığında; Türkiye'nin bir "dış borç krizi" içinde olmasa da, her an daha da kötüleşebilecek olan bir "dış borç sorunu" na sahip olduğu söylenebilir. Bu nedenle sorunu küçümsememekte ve özellikle yeni dış borçlanmalar konusunda daha dikkatli davranmakta yarar bulunmaktadır.

Ekonomik kalkınmanın dış kaynak kullanarak finanse edilmesinde iki etken önem kazanmaktadır. Bunlardan birisi milli gelir, ikincisi ise bu geliri elde etmek için kullanılacak kaynakların durumudur. Amaçlanan millî gelire ulaşmak

yapılacak tasarrufları daha fazla arttırmak, ya da daha düşük bir milli gelire katlanmak gibi iki seçenek ortaya çıkacaktır. Öte yandan, iç tasarruflar yetersiz iken daha yüksek bir kalkınma hızı hedeflenirse dış kaynak ihtiyacı da fazlalaşacaktır. Farkın büyümesi, bu kaynağa olan gereksinimi ve dış borçluluğun artmasını beraberinde getirecektir. Bu ise, faiz yükünün de artışı dikkate alındığında, ülkenin net ithalatını devam ettirebilmesi ve daha önce alınan yardım ve dış kredileri ödeyebilmesi için daha fazla borç alması demektir. Borçların ödenebilmesi genel olarak üretim artışı bir bölümünün dışarı satılabilmesine bağlıdır. Zira, üretim artışı sorunu, büyüyen GMSH'den yapılacak tasarrufun fazlalaşması ve yatırım tasarruf dengesinin korunabilmesi bu yol ile gerçekleşebilecektir.

Dış borç ana para ve faiz yükü ile dış kaynak sağlama veya bu kaynağa başvurma arasında oldukça yakın bir ilişki mevcuttur. 1962 yılında toplam dış borcu, % 97'si uzun vadeli olmak üzere, 857 milyon dolar olan Türkiye 1980 yılı sonunda 17 milyar 775 milyon dolarlık bir dış borç yükü ile karşı karşıya kalmıştır. Bu borç gelişimine bakıldığında 1975 yılından sonra dış borçlarımızın süratle arttığı ve 5 yıllık dönemde 4 misli fazla bir borç stoku ile karşı karşıya kalındığı gözlenmektedir.

Yapılan tahminlere göre, Türkiye'nin mevcut borçları için 2022 yılına kadar 19.5 milyar doları anapara ve 6.9 milyar dolarında faiz olmak üzere toplam 26.4 milyar dolar tutarında bir ödemede bulunması gerekecektir. Bunun 19.5 milyar dolarlık kısmı 1981-1990 yıllarında aittir. Türkiye önümüzdeki dokuz yıllık dönemde ve başka dış kredi almayacağı varsayımı ile, dış borç ana para ve faizlerini ödemek için 19.5 milyar dolara ihtiyaç duyacaktır⁽¹⁹⁾.

Dünyanın belli başlı yabancı sermaye uzmanlarından sayılan De Anne Julius, 2020 yılında gelişmişlerden gelişmekte olan ülkelere, bugünün değerleri ile akacak olan yabancı sermayeyi 400 milyar \$ olarak tahmin etmektedir. 400

⁽¹⁹⁾ 2. Türkiye İktisat Kongresi, "Dış Ekonomik İlişkiler Komisyonu Tebliğleri, 2-7 Kasım 1981, İzmir.

milyar doların, o yıl dünyada yapılacak toplam yabancı sermaye yatırımları içindeki payı ise % 50 olacaktır.

2020 yılında 400 milyar rakamına ulaşıldığında, yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelerin toplam yatırımları içindeki payı ise % 6 olacaktır.

Yılda 400 milyar dolardan Türkiye'nin mümkün olan en yüksek dilimi alması ve refah toplumuna ulaşabilmesi için, bazı değişikliklerin göze alınması ve daha kararlı davranılması gerekmektedir⁽²⁰⁾.

Dış borçlamada 1980 sonrası dönem, Türkiye'de dışa açık büyüme modelinin ödemeler dengesini denkleştirici ve bu nedenle de döviz ve dış finansman ihtiyacını azaltıcı etkisine rağmen, dış borçların hızla arttığı, 70 milyar dolar gibi yüksek bir miktara ulaştığı yıllar olmuştur. Bu dönem, günümüzün cari dış borçlanma yöntem ve uygulamalarının temelini teşkil etmektedir.

Türkiye'de 24 Ocak 1980 Kararları, bir istikrar politikası uygulamasının ötesinde ekonomide köklü bir yapı değişikliği sağlamıştır. Ekonomide dışa açılmayı hedefleyen, sürekli bir yapısal dönüşüm politikası olmuştur⁽²¹⁾.

İhrac edilebilir üretim fazlası, ücret ve fiyat politikalarıyla iç talep daraltılarak gerçekleştiriliyordu. Düşük ücretler aynı zamanda TL'nin değerini düşük tutmaya yönelik kur politikalarıyla beraber dış pazarlardaki rekabet gücünün temelini oluşturuyordu. Dış pazarlarla bütünleşme ise, ihracatı teşvik politikalarıyla beraber ithalatın liberalizasyonu ile tamamlanıyordu.

Tablo 4'de görüldüğü üzere Türkiye'nin 1977 yılından itibaren dış borç stokundaki artışlar ülkeye kaynak girişini ifade eden çok ödemeleri yapılamayan dış borçların yol açtığı yük artışını göstermektedir.

⁽²⁰⁾ Abdurrahman ARIMAN, 2020'de 400 milyar dolar için..., Finans Dünyası Dergisi, s. 6-8.

⁽²¹⁾ Sadun AREN, Bir Dönemden Yazılar 1980-1988, Gerçek Yayınevi, Yeni Dizi : 3, İstanbul Ocak 1989, s. 12.

Tablo 4: Dış Borçlar (1977 - 1993)

Yıllar	Toplam (milyon \$)	Yıllar	Toplam (Milyon \$)
1977	4410	1986	32101
1978	6126	1987	40428
1979	14234	1988	40722
1980	16227	1889	41751
1981	17041	1990	49035
1982	17919	1991	50489
1983	18385	1992	55592
1984	20659	1993	67356
1985	25479	1994	65601
		1995	73171

Kaynak : DPT, Ekonomik Göstergeler (1950 - 1992), Mayıs 1993, s. 30-31,

DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, Mart 1996, s. 66

DÇM uygulamasına dayalı kısa vadeli borçlanma Türkiye'yi çok kısa zamanda yüksek bir borç yükü altına sokmuştur. 1979 yılında Türkiye'nin resmi ve kişilere özel dış borcu 13 milyar dolardan fazla idi ve 1977 yılına kadar yabancı ülkelerle anlaşma imkanı bulunmuyordu⁽²²⁾. 1979 ikinci petrol şoku öncesi borç krizi ile karşı karşıya kalınıyordu. Borç erteleme arayışları 20 Mayıs 1978'de gerçekleştirilen 1.2 milyar \$ tutarındaki garanti edilmiş ticari borcun 6 ile 9 yıl ertelenmesi anlaşmasıyla ilk karşılığını gördü. 22 Temmuz 1978'de imzalanan ikinci bir anlaşmayla 1.1 milyarlık bir bölüm borç daha aynı süre ertelendi. 28 Ağustos 1979 yılında da 2.2 milyar dolarlık DÇM borcu merkez bankası borcuna dönüştürülerek 3 yılı ödemesiz 7 yıl ertelendi.

24 Ocak Kararlarının alınması ve Haziran 1980'de IMF ile imzalanan üç yıllık stand - by anlaşmasından sonra OECD ülkelerine olan 2.699 milyar dolarlık borç 8 ile 10 yıl arası ertelenmiştir ve yeni borç bulma imkanları da elde edilmiştir. 1980 yılı için IMF'den 500 milyon dolar özel çekme hakkı kullanılırken Dünya Bankası'ndan da 341 milyonu proje, 275 milyonu program kredisi olmak üzere 616 milyon dolar kredi imkanı elde edilmiştir. OECD ve

⁽²²⁾ Marily, J. SEİBER, International Borrowing By Developing Countries

AET ülkeleri de 1.161 milyar dolar kredi taahhüdünde bulunurken OPEC ülkelerinden de 392 milyon dolar kaynak sağlamıştır⁽²³⁾. Toplam olarak, 1978 - 87 yılları arasında, 9.8 milyar dolar borç yeniden düzenlendi⁽²⁴⁾.

Türkiye, yabancı finansal kaynağı aramak zorundadır. Çünkü iç tasarruf ihtiyaç duyulan oranda sermaye birikimi için yetersizdir. Diğer yandan, kalkınma için ithali gereken sermaye malları, ara malları ve teknik bilginin bedelini ödemeye yeterli döviz rezervine sahip değildir.

Borç ertelemeleri ve 24 Ocak Kararlarından sonra yeniden başlayan kredi akışı ile Türkiye açık bir mali iflastan kurtulurken sadece ekonomik alanla sınırlı kalmayan büyük çaplı değişikliklerin yaşanacağı yeni devreye de başlıyordu.

Türkiye'de 1980 yılı sonrasında dış borçlarda hızlı bir artış gözlenmektedir. 1982-1986 yılları arasındaki beş yılda toplam borçlar neredeyse ikiye katlanmıştır. Bu hızlı artışta içsel ve dışsal faktörler rol oynamıştır.

Dışsal faktörler, dünya petrol fiyatları artışları, dünya ekonomik durgunluğu, yüksek kredi faiz oranlarıdır. Bir diğer faktörde A.B.D. dolarının diğer ülke paraları karşısında değer kaybetmesidir. Türkiye'nin dış borçlarında vadeler düşerken faiz oranı yükselmiştir. 1987-1993 yılları arasındaki 7 yıllık dönemde dış borçların ortalama vadesi 16 yıldan 12 yıla düşmüştür. Faiz oranları % 6.11'den, % 6.52'ye kadar yükselmiştir.

Türkiye'nin 1987 yılındaki dış borçları ortalama 16 yıl iken bu oran 1988 yılında 15.39'a, 1989 yılında ise 14.99'a kadar gerilemiştir. 1989 yılından sonra da düşüşünü sürdüren ortalama dış borç vadesi 1990 yılında 14.95'e, 1991 yılında 14.79'a ve 1992 yılında 13.91'e gerilemiştir. Yıllık ortalama vade 1993 yılında da 12.45 olmuştur.

⁽²³⁾ Seyfettin GÜRSEL, Dış Borçlar, Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ansiklopedisi, İletişim Yayınları, Cilt:2 s.470.

⁽²⁴⁾ Stephan HAGGARD, Robert KAUFMAN, "The Policies of Stabilization and Structural Adjustment", Developing Country Debt and the World Economy, edited by Jeffrey D. Sachs, The University

Vade ortalamalarında kısılmanın aksine Türkiye'nin bu dönemdeki dış borç faiz oranları yükselmiştir. 1987 yılında % 6.11 olan faiz oranı 1988 yılında % 6.44'e, 1989 yılında da % 6.56'ya çıkmıştır. 1990 yılında % 0.21'lik gerileme gösteren dış borç faiz oranı bu yıl % 6.35 olmuştur. 1991 yılında da % 6.35'lik seviyesini koruyan faiz, 1992 yılında 6.52'ye kadar yükselmiştir. Dış borç faiz oranı 1993 yılında ise % 0.05 gerileyerek % 6.47 olmuştur. Stok bazında sabit faizli orta-uzun vadeli dış borçların ortalama faizi 1993 yılının ilk altı aylık döneminde %6.6 iken, 1994 yılının aynı döneminde %6.4'e gerilemiştir. Değişken faizli borçların orta-uzun vadeli dış borç stoku içindeki payı 1993 yılının ilk altı aylık döneminde %34.5 iken, 1994 yılının aynı döneminde %33.5'e düşmüştür. Aynı oran 1995 yılının birinci çeyreğinde ise %34.2'ye yükselmiştir.

Stok bazında orta-uzun vadeli borçların vade yapısı 1993 yılının ilk altı aylık döneminde 13.3 yıl iken, 1994 yılının aynı döneminde 12.4 yıl, 1995 yılında ise 12.9 yıl olmuştur.

" Üçüncü Dünya ülkeleri olarak da bilinen gelişmekte olan ülkelerin bir kısmı, günümüzde, dış borç krizi olarak nitelenebilen, geri ödenmesi çok güç, ağır bir dış borç yükü altında bulunmaktadır. Gerçekten, O.E.C.D. verilerine göre, gelişmekte olan yüz civarında ülkenin toplam dış borçları 1987 yılı ortaları itibariyle 1.2 trilyon gibi çok yüksek bir düzeye ulaşmıştır. Öte yandan söz konusu ülkeler özellikle 1980'li yıllarda dış borç anapara ve faiz ödeme yükümlülüklerini yerine getiremez duruma gelmişler; son birkaç yıldır, yapabildikleri geri ödemeler nedeniyle yine de zaman zaman net sermaye ihracatçısı görünümü kazanmışlardır.

Bu arada, Türkiye'nin 1980 yılı başında yaklaşık 11.6 milyar dolar olan tutarı, 1987 yılı başı itibariyle 31.2 milyar dolar dolayına yükselmiş bulunmaktadır. Yukarıda sözü edilen gelişmekte olan ülkeler grubunun ülke başına ortalama dış borcunun yaklaşık 10 milyar dolar olduğu dikkate alındığında; Türkiye'nin ortalamanın iki katı daha fazla bir dış borçluluk

düzeyinde olduğu görülmektedir. Gerçektende Latin Amerika ülkelerinin başı çektiği dış borç yükü olan ülkeler grubu içinde Türkiye üst sıralarda yer almaktadır.

24 Ocak 1980 ve sonrasında izlenen ihracata yönelik, dışa açık ekonomi politikalarının da etkisiyle, 1980'li yıllarda Türkiye'nin ihracat, turizm ve işçi dövizini başta olmak üzere cari işlemler kanalıyla elde ettiği döviz gelirleri önemli ölçüde artmış; bunlara paralel olarak artan kredi itibarı nedeniyle, yeni yeni dış borçlar bulunmakta pek güçlük çekilmemiştir.

2.1.2. 1980-1994 DÖNEMİNDE DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN TEMEL MAKRO EKONOMİK GÖSTERGELER

Türkiye'nin 1980 yılında toplam dış borç yükü resmi rakamlara göre 15 milyar 163 milyon dolardır. 1990 yılında ise bu rakam üçe katlanarak (tam olarak 3.24 katı) 49 milyar doları aşmıştır. 1987 yılındaki artış hızı % 25'dir. 1987'den sonra toplam dış borçlardaki artış hızı yavaşlamakla birlikte 1990 yılında % 17.4'lük bir sıçrama görülmektedir. 1991 yılında ise %0.3'lük bir artış hızı olmuştur.

1993 yılında 1992 yıl sonuna göre orta-uzun vadeli borçlarda %11.4 ve kısa vadeli borçlarda %46.4 oranında bir artış söz konusudur. Bu dönemde toplam dış borçlarımızda bir önceki yıla göre gerçekleşen artış ise %21.2'dir. 1994 yılında orta-uzun vadeli borçlar %11.2 oranında artarken, kısa vadeli borçlar %39 oranında azalmıştır. Bu dönemdeki dış borç stoku 1993 yılına göre %2.6 oranında bir azalış göstermiştir. 1995 yılında ise orta-uzun vadeli borçlar %13.7 oranında artarken, kısa vadeli borçlar %17.1 oranında azalmıştır. Bu dönem dış borç stoku 1994 yılına göre %6.4 oranında artmıştır. 31.12.1994 itibarıyla 65.6 milyar dolar olan toplam dış borç stoku, geçici verilere göre 31.03.1995 itibarıyla 71.6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye, 24 Ocak 1980 tarihinde Ekonomik İstikrar Programını uygulamaya koyarak, bu tarihe kadar temel ekonomi politikalarını değiştirmiş, daha liberal ve dışa açık politikaları yürürlüğe koymuştur. Bunun sonucunda dış borç miktarı hızla artmış, toplam içinde kısa vadeli olanların payı yükselmiştir⁽²⁵⁾. 1980'den önce bozulan ekonomik dengeleri yeniden kurmak için uygulanan istikrar programlarının borçların artmasında önemli payı vardır. 1980 öncesi döneminin ekonomik politikasının tıkanıklıklara uğramasının temel nedenlerinden biri, biriken dış borçlardır. 1980 sonrası verilerin değerlendirilmesi, söz konusu dönemde de borçlanma eğiliminin süre geldiğini ve uygulanan ekonomi politikalarının, giderek ağırlaşan dış borç yükü altına giren Türkiye ekonomisinin yeniden borçlanma suretiyle düzlüğe çıkarılmasının amaçlandığını göstermektedir⁽²⁶⁾.

1979 yılında başlayan ve 1980 yılında da süren, uzun vadeli borçların, toplam dış borçlar içindeki payındaki hızlı artışlar ise büyük ölçüde borç ertelemelerinin sonucu olarak ortaya çıkmıştır.

Genel olarak toplam dış borçlar içinde ve uzun vadeli olanların payındaki artışlar olumlu bir gelişme sayılır. Ülkenin uzun dönemli borçlarının anapara ve faiz ödemelerini zamanında yapamaması sonucu, bu borçların ödenmesi için kısa dönemli yeni borçlanmalara gitmesiyle toplam dış borçlar içinde kısa vadeli borçların payı artmaktadır.

Türkiye'nin dış borç stokundaki büyümenin, vade yapısı ve borçlular açısından; borç veren kuruluşlar bakımından ve kredi türleri açısından incelenmesi, net borçlanmadaki artışın esas itibarıyla orta ve uzun vadeli borçlardan kaynaklandığını ve kamu kesiminin dış borçlanmasının borç artışında çok büyük bir paya sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 5'teki veriler kullanılarak Türkiye'nin dış borçlarına ilişkin başlıca makro ekonomik göstergeler aşağıdaki incelemeyi vermektedir.

⁽²⁵⁾ Rıdvan Karluk, *Türkiye Ekonomisi*, (Eskişehir, 1994), s.325.

⁽²⁶⁾ N. Ahmet İMRE; *Türkiye'nin Dış Borçları*.

TABLO 5 Dış Borç/ Dışsatım Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
5.21	3.58	3.06	3.20	2.97	3.18	4.30	3.94	3.49	3.59	3.78	3.62

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı yayınları

1980'de dış borçlar gerçekleştirilen toplam dış satımın 5.21 katı iken 1982'de yaklaşık 3 katına düşmüştür. 1983'de yükselmiş, 1984'de ise dış satımda 1.4 milyar dolarlık bir artış nedeniyle dışsatımın 2.97 katı kadar olmuştur. 1986 yılında ise dışsatımdaki düşme ile dış borç tutarı dışsatımın 4.3 katına yükselmiştir. Dış borç/dışsatım oranı 1987 'den 1989'a kadar düşme eğilimi içine girmiş; ancak, 1989'da dışsatımın yaklaşık 3.6 katına, 1990'da ise 3.8 katına ulaşmıştır. Bu tarihler çerçevesinde dış borçların toplam dışsatımın 3 katının olduğu tek yıl 1984 yılıdır. Dış borçların 1989'da % 2.5 gibi düşük bir oranda artmasına karşılık dışsatımın azalışı, 1990'da ise dış borçlardaki artışın (% 17.4) dışsatımdaki artıştan % 11.5 yüksek olması, oranın büyümesine neden olmuştur. 1991 yılında ise söz konusu oran 3.62'dir. Oranın düşme eğilimi, dış borçlardaki artışın (binde 3), dışsatımdaki artıştan (yüzde 5) küçük olmasından kaynaklanmaktadır⁽²⁷⁾.

TABLO 6-Toplam Dış Borç /GSMH Oranı

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
0.441	0.332	0.375	0.471	0.354	0.478	0.472	0.442	0.543	0.432	0.379	0.407	0.347	0.370	0.499

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

TABLO 6 b- Dış Borç Servisi/Toplam Döviz Geliri

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995
32.5	28.8	29.0	28.4	26.2	28.6	30.7	26.4

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

⁽²⁷⁾ Emel Yurt, 1980 ve Sonrasında Türkiye'nin Dış Borçlanmasında Ülke Riskinde Gelişmeler

1980-1994 döneminde Türkiye'nin dış borçlarının GSMH'ye oranı Tablo 6'de gösterilmiştir. Toplam dış borçlar / GSMH'nin raşyosu, bir ülkenin kredibilitesinin ölçülmesinde bir göstergedir. Ayrıca borç yükü ve risk analizlerinde de genel bir ölçüt olarak kullanılır. Eğer dış borçlar, GMHS'dan daha hızlı büyüyorsa oran yükselir ve borç yükü artar. 1987'ye kadar bu oran artmıştır. Bu dönemde izlenen teşvik politikaları sonucunda Türk Lirası enflasyonun üzerinde değer kaybetmiş GSMH, dolar cinsinde değer yitirmiştir. 1988'den sonra düşmeye başlamış, 1990 yılında %32.2'ye kadar inmiştir. Bu yıldan sonra tekrar artış eğilimine girerek 1992'de %34.7 olmuştur. Bu oran, Türkiye için 1987'de yaklaşık % 59 iken, aynı yılda Brezilya için % 39.4, Güney Kore için % 34,3, Portekiz için % 52,3, Yunanistan için ise % 45,8'dir⁽²⁸⁾.

TABLO 7-Borç Servisi/Dışsatım Oranı

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.789	0.527	0.533	0.624	0.460	0.631	0.620	0.578	0.723	0.623	0.550	0.553

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

Borç servisi/dış satım oranı incelendiğinde, 1980 yılında Türkiye'nin borç servisinin, dışsatımın yaklaşık % 79'u olduğu görülür. Bu oran 1981 ve 1982'de düşmüş, 1983'te % 62,4'e çıkmış, 1984 yılında ise % 46 olmuştur. Bu incelediğimiz dönem içindeki en düşük değerdir. Sebebi ise, dışsatımın 1983'e göre yaklaşık % 25 artması ve borç servisinin ise % 8 kadar düşmesidir. 1985 yılında, borç servisinin yaklaşık % 53 kadar artması ve dış satımdaki artışın % 11.5 ile sınırlı kalması nedeniyle oran % 63'e çıkmıştır. 1988 yılında ise % 72.3 olmuştur. Oran, yine % 55'ler dolayında olmuştur. Bu oranın yükselmesi ülkenin dış satımının borçları karşılama gücünün azaldığının göstergesidir.

⁽²⁸⁾ Eser Karakaş, Türkiye'nin Dış Borç Sorunu, (Türkiye Sosyal Ekonomik Siyasal Araştırmalar Vakfı Yayını, İstanbul:1990), s.116.

TABLO 7-B -Borç Servisi/Dışsatım+Turizm Gelirleri+İşçi Döviz Oranları

																Mart
1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995
0.441	0.332	0.375	0.471	0.354	0.478	0.472	0.442	0.543	0.432	0.379	0.407	0.284	0.262	0.286	0.307	0.240

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

Bir önceki ortalamanın aynısı dışsatıma, turizm ve işçi döviz geliri eklenerek yapıldığında, bu oranın da yıllara göre borç servisi/dışsatım oranı ile uyumlu olarak yükselmeleri ve düşüşleri yansıttığı, ancak oranın daha düşük olduğu görülmektedir. Borç servisi/dışsatım+turizm gelirleri+işçi döviz oranı için % 25 değeri, bir üst sınır olarak görülmektedir. Bu oranın 11 yıllık dönem içerisinde hiç bir zaman en üst sınır olarak % 25'lerde olmadığı tablo 7-B'de görülmektedir. % 25'lik sınıra en yakın oran 1981'deki % 33.2'lik oran gösterilebilir. 1991 yılında oranın 1990'daki % 38'lik oranı aşarak % 40.7 olduğu görülmektedir. % 40.7 lik oran Türkiye'nin ağır bir borç yükü altında olduğunu göstermektedir.

TABLO 8- Borç Servisi/GSMH Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.041	0.042	0.057	0.070	0.065	0.094	0.079	0.086	0.119	0.090	0.066	0.069

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

Borç servisi/GSMH oranı 1980'de % 4.1 ile en düşük düzeyde iken, 1981'den 1984'e kadar yükselerek % 7'ye çıktıktan sonra, 1984'te % 6.5'e düşmüş, 1988'de ise döneminin (11 yılın) en yüksek değerini alarak yaklaşık % 12 olmuştur. Söz konusu oran 1989'da % 9'a, 1990'da ise % 6.6'ya düşmüştür. 1989 daki düşüşün nedeni borç servisindeki azalışın yanı sıra GSMH'daki

artıştır. 1990 yılı içinde aynı neden geçerlidir. 1991 yılında oran % 7'ye yükselmiştir. Bunun nedeni 1991'de borç servisinin 1990'a göre % 4.5 oranında artışı ve GSMH'da % 7'lik bir azalıştır.

TABLO 8 b-Dış Borç Servisi/GSMH

1989	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995
6.5	4.8	4.9	5.0	4.4	7.1	7.0	-

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

TC Merkez Bankası verilerine göre 1995'in ilk üç ayında 1.3 milyar dolar ana para, 0.9 milyar dolar faiz olmak üzere toplam 2.2 milyar dolar borç servisi gerçekleşmiştir.

TABLO 9-Dış Borç Faiz Ödemeleri/Dışsatım Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.229	0.253	0.255	0.252	0.234	0.244	0.270	0.225	0.247	0.235	0.251	0.252

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

Dış borç faiz ödemeleri/dışsatım oranından çıkartılabilecek sonuç, 11 yıllık dönem içerisinde sırasıyla dışsatım gelirlerinin % 22.9'u, % 25.3'ü, % 25.5'i, % 25.2'si, %23.4'ü, % 27'sinin faiz ödemelerine ayrıldığıdır. Oranın söz konusu dönemde ilk 5 yıllık ortalaması % 24.46 iken, son 5 yıllık ortalamasında % 24.58'i göstermesi, faiz ödemelerinde oransal olarak pek bir farklılık olmadığı; 1990'a ve 1991'e bakıldığında da yükselme sürecine girdiği söylenebilir.

TABLO 10- Dış Borç Faiz Ödemeleri/GSMH Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.012	0.020	0.027	0.028	0.033	0.036	0.034	0.033	0.040	0.034	0.030	0.031

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

1980'de GSMH'nın % 1.2'si faiz ödemelerine giderken, 1985'te % 3.6'sı, 1988'de ise % 4'ü faiz ödemelerine ayrılmaktadır. 1989'da % 3.4'e, 1990'da % 3'e düşmekte, 1991'de ise % 3.1'e çıkmaktadır. 1988'den 1989'a dış borç faiz ödemelerinde % 54.5'lik bir azalma ve GSMH'da dolar bazında % 14'lük bir artış vardır. 1989'dan 1990'a geçerken dış borç faiz ödemelerinde yaklaşık % 20'lik bir artış olmasına karşın, GSMH'da artış hızının dolar bazında daha yüksek oluşu oranın düşmesine neden olmuştur.

1991 yılında ise dış borç faiz ödemesinde 1990'a göre artış oranı % 5 olmasına karşın, GSMH'da bir önceki yıla göre azalış oranı 1990'a göre yükseltilmiştir.

Dış borçlar sürekli artış göstermektedir. Dış borç faiz ödemelerindeki artış bunun bir göstergesidir. Son yıllardaki gelişmeler faiz ödemelerinin CİB açığını aşma ayrıca bir (-) net kaynak transferini oluşturmaktadır.

Tablo 11'de 1973-86 yılları arasındaki 14 yıllık CİB açığı aşaması ayrıca bir (-) net kaynak transferini oluşturmaktadır.

Tablo 11'de 1973-1986 yılları arasındaki 14 yıllık CİB açığı ve dış borç faiz ödemeleri ve aralarındaki fark (net kaynak transferi) gösterilmiştir. Türk ekonomisi 1973-79 döneminde toplanan 8.701 milyon dolar (+) net kaynak transferi gerçekleştirmiş, ancak 1980-1986 döneminde bu transfer 1.673 milyon dolara düşmüştür. Çünkü 1981'den sonra borç faiz ödemeleri genellikle

* Her yıla ait borç stoku o yıl sonu çapraz kurlarına göre hesaplanmıştır.

**Her yıla ait borç stoku 31.12.1986 çapraz kurları esas alınarak hesap edilmiştir.

Kaynak: (HDTM) Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı

Tablo 12, Türkiye'nin dış borçlarının (orta ve uzun vadeli) yaklaşık % 45'i dolar dışındaki dövizler karşısında değer kazanması dolar bazında hesaplanan borçları azaltacak, diğer dövizlerin dolar karşısında değer kazanmaları ise dolar bazında hesaplanan dış borçların toplamını arttıracaktır.

(Tablo 12), Yen, İsviçre Frankı ve Fransız Frankı bazında yapılan borçlanmaların artış gösterdiğini ifade etmektedir. Döviz rezervlerinin kullanımında çapraz kur farklarından doğabilecek döviz rezervlerinin bileşimi borç bileşimi dikkate alınarak önlenmektedir.

Tablo 12 b- Dış Borç Döviz Kompozisyonu (%)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
USD	32	34.4	35.2	37.5	35.0	38.0	46.3	33.0	31.4
DEM	32	31.1	34.0	34.0	34.3	31.2	28.4	33.9	35.3
JPY	14	15.5	13.9	13.6	15.6	17.1	15.1	20.5	20.8
Diğer	23	19.0	16.9	14.9	15.1	13.7	10.2	13.6	12.5
Toplam	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: Hazine, TCMB

Borç stokunda 1992 yılına göre gerçekleşen 11.8 milyar dolarlık artışın 6.1 milyar dolarlık kısmı orta ve uzun vadeli borçlardaki net artıştan, 6.2 milyar dolarlık kısmı ise kısa vadeli borçlardaki artıştan kaynaklanmaktadır. Yıl içinde çapraz kurlarda meydana gelen dalgalanmaların toplam dış borç stoku üzerindeki net kur etkisi 536 milyon dolar ile azaltıcı yöndedir. Toplam 1.5 milyar dolarlık azaltıcı etki doların yıl içinde DM'e karşı %7.34, CHF'na %1.2, GBP'ye %2.5, FRF'ye %7, NLG'ye %7 oranında değer kazanmasından

kaynaklanırken, toplam 1.0 milyar dolarlık artırıcı etki doların JPY karşısında %10.3 oranında değer kaybetmesinden oluşmuştur.

1994 yılında orta-uzun vadeli borç stokunda 1993 yılına göre gerçekleşen 5.5 milyar dolarlık artış, özellikle yıl içinde ABD dolarının Japon Ywui ve Alman Markı karşısında değer kaybı nedeniyle 2.8 milyar dolarlık kur etkisinden kaynaklanmıştır. Yılın ilk çeyreğinde hazinenin Japon tahvil piyasasında 721 milyar dolarlık tahvil ihracı ile yılın üçüncü çeyreğinde Uluslararası Para Fonu (IMF) ile imzalanan 509 milyon SDR tutarındaki stand-by anlaşması ile 344 milyon dolarlık dilimin serbest bırakılması da bu artışa katkıda bulunmuştur.

Tablo 13-Rezerv/Dışalım Oranları

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.153	0.186	0.224	0.227	0.323	0.289	0.391	0.368	0.448	0.588	0.510	0.582

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

Türkiye'nin rezerv/dışalım oranı 1980'de % 15.3 iken 1985'e kadar sürekli yükselmiş, 1985'te 3.4 puanlık bir düşüşle % 28.9 olmuştur. Oran 1986'da % 39.1'e çıkmış. 1987 de yeniden % 38.8'e düşmüştür. 1988 ve 1989'da sırasıyla % 44.8 ve % 58.8 olarak artışını sürdürmüş ancak 1990'da % 5.1'e gerilemiştir. Oranın giderek yükselmekte oluşu olumlu bir gelişme olmakla birlikte, 1990'da yaklaşık 8 puanlık bir düşüşün olduğu da gözden kaçırılmamalıdır. Oran 1991'de tekrar yükselerek % 58.2 olmuştur.

TABLO 14- Rezerv/Toplam Dış Borç Oranları

Mart

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995
0.079	0.098	0.112	0.113	0.163	0.129	0.135	0.129	0.157	0.223	0.232	0.249	0.274	0.264	0.252	0.193	0.280

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

Rezerv/Toplam Dış Borç Oranı, 1980'de % 7.97 iken 1985'e kadar giderek artmış, 1984'te % 16.4 iken 1985'de % 12.9'a düşmüş, 1986'da % 13.54'e yükselmesine karşın 1984'deki düzeyini koruyamamıştır. 1987'de % 12.9'a düşmüş. 1988'den itibaren de yükselerek sırasıyla % 22.3 ve % 23.2 ve % 24.9 olmuştur. Oran 1995 yılında %25.2'ye ulaşmıştır. Bu oranın yükselmesi, ödemeler bilançosu açığını kapatmada rezervlerin önemli rolü olduğu dikkate alındığında, kuşkusuz önemli bir gelişmedir.

1984 yıl sonu itibariyle Türkiye'nin toplam dış borçları 20.7 milyar dolar idi. Orta ve uzun vadeli borçların tutarı 17.5 milyar dolar (% 84.6), kısa vadeli borçların tutarı ise 3.2 milyar dolar (% 15.4) olarak gerçekleşmiştir. 1990 Haziran sonu itibariyle dış borçlar, 1984 yılına göre % 107.2 artarak 42.8 milyar dolar artmıştır. Yüzde 103.4 artan orta ve uzun vadeli borçların toplam içindeki payı 83.1'e düşmüş; buna karşılık, kısa vadeli borçların payı 16.9'a yükselmiştir.

1987 yılı sonunda toplam dış borçlar 40.2 milyar dolar, 1988 yılı sonunda 40.7 milyar dolar, orta ve uzun vadeli borçların toplamı 34.3 milyar dolar (Yüzde 84.2) kısa vadeli borçların toplamı ise 6.4 milyar dolar (yüzde 15.8) düzeyinden 1991 yılı sonunda 48.7 milyar dolara inmiş ve 1992 Haziranında yeniden 51 milyar dolara ulaşmıştır. Dış borçlar aradan geçen dört yılda 10 milyar dolar (yüzde 25) artmıştır. Yüzde 18.8 artan orta ve uzun vadeli borçların toplam içindeki payı yüzde 80'e düşmüş; buna karşılık yüzde 59 artan kısa vadeli toplam borç stoku içindeki payı yüzde 20'ye yükselmiştir.

TABLO 15-Dış Borçlar (Milyon \$)

	1984		1991(*)		
	Tutar	Pay(%)	Tutar	Pay(%)	Değişimi (%)
Orta-Uzun Vade Proje-Program	17.479	84.6	34.830	79.8	99.3
Uluslararası Para Piyasası	11.897	57.6	18.963	43.4	59.4
	1.487	7.2	9.802	22.5	559.2
Ertelenmiş Borçlar Özel Krediler	2.404	11.6	11	0.0	-99.5
Kısa Vade	1.691	8.2	6.154	14.1	263.9
	3.180	15.4	8.882	20.2	177.4
Toplam	20.659	100.0	43.652	10.0	111.3

(*) Haziran Sonu İtibaniyle

Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı

TABLO 16-Dış Borç Ödemeleri (Milyon \$)

	1990			1991		
	Anapara	Faiz	Toplam	Anapara	Faiz	Toplam
ocak	427	164	591	378	216	594
Şubat	222	273	495	255	322	577
Mart	355	284	639	481	385	866
Nisan	339	285	624	340	258	598
Mayıs	242	204	446	278	338	616
Haziran	409	203	612	176	222	398
Temmuz	371	292	663	456	259	715
Ağustos	199	282	481	283	291	574
Eylül	358	313	671			
Ekim	412	308	720			
Kasım	298	291	589			
Aralık	306	359	665			
Toplam	3.938	3.258	7.196	2.647	2.291	4.938
IMF'ye Ödeme			53			0
Genel Toplam			7.249			4.443

Kaynak: TCMB

Dış borç göstergeleri 1987'den bu yana kısmi bir gelişme göstermiştir. Dış borç/GSMH oranı 1992 Haziran ayı itibariyle 34.7 ye düşmüştür. Bu oran 1993 senesinde 37.0, 1994 senesinde ise 49.9 olmuştur. İhracatın dış borç servisine oranı 1989'da 61'e yükseldikten sonra 1992 Haziran'ında yüzde 57.2 ye inmiştir. 1993 yılında ise bu oran yüzde 52.7 iken 1994 yılında 54.3'e yükselmiştir. 1989'a kadar azalan kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki oranı 1992 yılında tekrar yüzde 20 seviyesine yükselmiştir. Ayrıca 1992 yılının ilk yarısında ortalama vade 14.8 yıla inerken, ortalama faiz oranında LIBOR artı yüzde 1.4'e yükselmiştir.

Tablo 17 - DIŞ BORÇLARIN DAĞILIMI (BORÇLULARA GÖRE) (Milyar \$)

					% Değişim
	Tutar	% Pay	Tutar	% Pay	
Orta- Uzun Vade	34.305	84.2	40.752	80.0	18.8
Konsolide Bütçe	20.746	50.9	25.162	49,4	21,3
Diğer Kamu Sektörü	12,034	29,6	13,340	26,2	10,9
Özel Sektör	1,525	3,7	2,256	4,4	47,9
Kısa Vade	6,417	15,8	10,203	20,0	59,0
Merkez Bankası	1,830	4,5	570	1,1	-68,9
Ticari Bankalar	2,767	6,8	5,368	10,5	94,0
Diğer Sektör	1,820	4,5	4,265	8,4	134,3
TOPLAM	40,722	100,0	50,961	100,0	25,1

Kaynak :HDTM

Ekonomik büyümenin artan oranda yurtdışı kaynaklara dayandırıldığı 1983 -93 döneminde toplam dış borçlar hızla artmıştır.

Toplam dış borç miktarı 1994 yılında gerçekleşen net dış borç ödemelerine bağlı olarak azalmış ve Eylül ayında 64.8 milyar dolara gelmiştir. DPT verilerine göre yıl sonu itibariyle toplam dış borçların 63 milyar dolara inmesi beklenmektedir.

1993 sonuna oranla, Eylül 1994'te kısa vadeli borç toplamında dikkate değer küçülme olmasına rağmen, kur farkları nedeniyle orta ve uzun vadeli dış borçlar büyümüştür. Kısa vadeli dış borç hacmi 6.3 milyar dolar azalarak 12.2 milyar dolara gerilemiştir. Orta ve uzun vadeli borçlar ise 3.8 milyar dolar artarak 52.6 milyar dolara yükselmiştir.

Tablo 18 - Toplam Dış Borçlar (Milyar \$)

	1993		1994	
	Aralık	Mart	Haziran	Eylül
Orta ve uzun vadeli	48.8	51.4	53.3	52.6
Kısa vadeli (K.v)	18.5	15.9	13.2	12.2
Toplam	67.3	67.3	66.5	64.8
MB döviz rezervleri	33.5	20.7	32.6	54.9
K.v Borçlar				

Kaynak : HDTM

Borç miktarında oluşan azalmaya rağmen, milli gelirin hızla küçülmesi nedeniyle 1994 yılında borçların milli gelire oranı % 46'yı aşmıştır. Bu oran 1987 yılında % 45.8'le 1980'li yılların en yüksek seviyesine çıkmıştır.

Borçlara dikkatle bakıldığında, toplam dış borcun % 25'i özel sektöre ait olup bu borcun % 68'i (11.3 milyar dolar) kısa vadelidir. Kısa vadeli borçların 5.9 milyar dolar ticari bankalara, 5.3 milyar doları diğer sektörler aittir.

Orta ve uzun vadeli borçların % 36'sı ikili anlaşmalar çerçevesinde sağlanan borçlar, % 26'sı tahvil ihtiyaçları, % 17'si uluslararası kuruluşlardan sağlanan fonlardan oluşmaktadır. Kısa vadeli borçların % 67'si özel kesim kredilerinden oluşmaktadır.

Tablo 19 - Dış Borçların Kaynaklara Göre Dağılımı (Milyar \$)

	1987	1990	1993	1994
Orta ve uzun vadeli	32.7	39.5	48.8	52.6
Uluslararası kuruluş	9.8	9.6	8.7	9.0
İkili anlaşmalar	11.8	12.9	18.2	19.1
Ticari bankalar	5.7	4.8	3.1	2.5
Tahvil ihraçları	0.7	5.9	12.6	14.0
Özel kesim	4.7	6.3	6.3	7.9
Kısa vadeli	7.6	9.5	18.5	11.2
Ticari bankalar	3.7	3.8	9.5	5.9
Özel kesim	3.9	5.7	9.0	5.3

Kaynak : HDTM

Orta ve uzun vadeli kredilerin % 44'ü proje ve program kredilerinden, % 27'si tahvil ihtiyacıyla sağlanan kredilerden, %25'i ise özel kredilerden oluşmaktadır. Kısa vadeli borçlar içinde bankaların sağladığı kredilerin payı %27 kabul kredilerin payı %25, prefinansman kredilerinin payı ise % 9'dur. Toplam borçlar içinde döviz tevdiat hesapları, 7.9 milyar doları, orta ve uzun vadeli ve 3.3 milyar doları kısa vadeli olmak üzere toplam 11.2 milyar dolar düzeyindedir.

Tablo 20 - Toplam Dış Borçlar İçinde Döviz Mevduatı (Milyar \$)

	1987	1990	1993	1994
Orta ve uzun vadeli	4.6	6.3	6.3	7.9
Kısa vadeli	2.6	3.9	3.1	3.3
Toplam	7.2	10.2	9.4	11.2

Kaynak : HDTM

Dış borçların döviz kompozisyonu incelendiğinde dolar cinsinden borçların payının % 38, mark cinsinden borçların payının % 30 ve son yıllarda yükselme eğilimi gösteren Japon yeni cinsinden borçların payının % 20 dolaylarında olduğu görülür.

Türkiye'nin dış borçlarının gelişiminin incelenmesi ile cari işlem açıklarının bu borç artışını açıklamada yeterli olmadığı sonucuna ulaşılır. Borç artışının nedenleri, açıkların büyüklüklerinden çok, finansmanından

kaynaklanmaktadır. Cari işlemler açığının finansmanı için oluşturulan sermaye hareketleri her yıl alınan yeni borçlanmayı ve artan dış borç stokunu açıklamaktadır. 1980 - 1994 yılları arasında toplam cari işlem açıkları 6.250 milyon dolardır. Bu açığın finansmanı için, toplam açığın yüzde 60'ı kadar uzun vadeli, yüzde 40'ı kadar kısa vadeli borç alınmış ve yüzde 10'unu kadarda IMF'den kaynak aktarılmıştır. Bu dönemdeki kaynak fazlası, doğrudan yatırımlar aracılığıyla olan sermaye girişi ile birlikte toplam açıkların yüzde 15'i kadardır ve Merkez Bankası döviz rezervleri artışları için kullanılmıştır.

1985 - 1990 yılları arasında, dış kaynak kullanılarak döviz rezervlerinin artırılması daha belirginleştirilmiştir. Net dış borçlanma cari işlem açıklarından daha büyüktür. Bu yıllarda, uzun vadeli borçlar, resmi rezerv ve artışlarının yanısıra kısa vadeli ve IMF borçlarının geri ödenmesinde kullanılmıştır. Dış borçlarla oluşturulan fazla kaynağın yarısından fazlası Merkez Bankası rezerv artışlarını finanse etmiştir. 1990'dan sonraki yıllarda da rezervleri artırmaya devam edilmiştir ve 1993 yılında rekor düzeyindeki cari işlem açıklarının finansmanı uzun vadeli borçlar yerine kısa vadeli borçlara kaydırılmıştır. Tüm bu veriler göstermektedir ki, Türk ekonomisi cari işlem açıklarının gerektiğinden çok daha fazla dış borç almış ve bunları Merkez Bankası rezerv artışlarından kullanmıştır. 1985'de 1.020 milyon dolar olan Merkez Bankası döviz rezervleri 1993 Kasım'ında 7.180 milyona ulaşmıştır. Bu da altı misli bir artıştır. Bu dönemde toplam cari işlem açıkları ise 9.368 milyon dolardır. Bu veriler ışığında, cari işlemler dengesinin açık verdiği bir dönemde, Merkez Bankası rezervlerinin artması ve dış borçların açık finansman için değil, TL değerinin yüksek tutulması için kullanıldığı sonucuna ulaşılır.

Sonuç olarak dış borç birikiminin çözümünün ekonomideki iç dengelerinin düzelmesine düzelmesine bağlı olduğu söylenebilir.

2.1.3. Kamu Kesiminin Dış Borçlanması

Dış borç sorunu, temelde yurtiçi tasarruflarının yetersizliği nedeniyle dış tasarrufların transferi olduğundan yurtiçi tasarruflar ve toplam yurtiçi tasarruflar içinde kamu kesimi ve özel kesimin paylarının incelenmesi en uygun olanıdır.

TABLO 21 - Toplam Tasarruflar İçinde Kamu Kesimi ve Özel Kesimin Payı

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Kamu kesiminin Payı	25.0	42.0	48.0	44.0	45.0	50.0	47.0	34.0	28.0
Özel kesiminin Payı	75.0	58.0	52.0	56.0	55.0	50.0	53.0	66.0	72.0

Kaynak : T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

1985 yılına kadar kamu kesimi tasarruflarının toplam tasarruflar içindeki payı artış ve hatta özel kesim tasarruflar seviyesine çıkma eğiliminde iken, 1985'ten sonra özel kesim tasarrufları seviyesine çıkma eğiliminde iken, 1985'ten sonra özel kesim tasarruflarının oranı artış eğilimine girmektedir.

TABLO 22 - Toplam Yurtiçi Tasarruf Oranı (%)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
20.8	20.4	19.1	16.5	17.1	18.6	22.0	24.0	24.9

Kaynak : T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

TABLO 23 - Toplam Yatırım (TY) ın Toplam Kaynaklar (TK) a Oran (%)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
TY / TK	2.47	23.1	20.5	19.8	19.3	20.1	24.0	25.0	25.41
Kamu	15.0	14.4	12.1	10.8	10.7	10.8	13.3	13.1	10.8
Özel	9	8.7	8.4	9.0	8.6	9.3	10.7	11.3	14.6

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları

Tablo 23 toplam yatırımların toplam kaynaklar içindeki payını vermektedir.

Tablodan görüleceği gibi, yatırımı oranı ile tasarruf oranı arasında yatırım lehine sürekli bir fark vardır. Yani yurtiçi toplam tasarruflar yatırımları finanse etmede yetersiz kalmaktadır. Bu açığın kapatılması için de dış kaynaklara başvurulmaktadır.

İncelenen yıllarda kamu kesiminde sürekli bir tasarruf açığı söz konusudur. Kamu tasarrufu, kamu harcanabilir gelirinden kamu tüketimi düşüldükten sonra kalan kısımdır. Kamu tasarruf açığını düşürmek ve ortadan kaldırmak için 3 şey yapılabilir :

1- Kamu harcanabilir gelirini artırmak. Bunun yolu vergi gelirlerin artırmaktan geçer.

2- Kamu tüketimini düşürmek 1980 - 1988 arasındaki kamu tüketimi toplam tüketimin ortama yüzde 12 kadarını oluşturmaktadır. Burada 1-2 puanlık bir azalmanın toplam iç tasarruf oranı üzerindeki olumlu etkisi açıktır.

3- Kamu yatırımlarını azaltmak. Kamu kesimi yatırımlarının payı, 1980 - 1988 yılları arasında özel kesim yatırımları payına olan üstünlüğünü 1987'den itibaren kaybetmiştir.

Tablo 24'de kamu kesiminin 1980-1988 yılları arasındaki tasarruf açığı net dış borçlanması görülmektedir.

Tablo 24- Kamu Kesimi Tasarruf Açığı (KKTA) ve Kamu Kesimi Dış Borçlanması / Net (KKAB / N)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
KKTA	-474,2	-413,8	-281,0	-456,6	-599,1	-497,1	-1295,1	-2964,1	-4011,2
KKAB / N	158,5	264,5	190,2	329,4	474,2	206,5	1084,8	2055,9	2806,3
Fark	315,7	-149,3	-90,8	-127,2	-124,9	-290,6	-210,3	1908,2	-1204,9

Kaynak : Yıllık Programlar ve M.B. Raporları

Kamu kesimi sürekli bir tasarruf açığı vermekte ve bu açığın belli bir kısmını dış borçlanma veya dış tasarruflarla kapatmaktadır. Bu durumda, kamu kesimi tasarruf açığının ne kadarlık bölümünü dış borçla kapatmıştır ? sorusu akla gelmektedir. Tablo 25. buna cevap vermektedir.

TABLO 25 - Kamu Kesimi Tasarruf Açığının Dış Borçla Karşılama Kısmı (%)

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
33.4	63.6	67.6	72.1	79.1	41.5	83.7	69.4	70.0

Kaynak : Yıllık Program ve M.B. Raporları

Tablonun gösterdiği iki sonuç vardır.

1- Kamu kesimi tasarruf açığının giderek daha fazla bir kısmı. Dış tasarruflarla karşılanmaktadır. Bu da Türkiye'nin giderek artan dış borçlarının büyük bir kısmının kamu kesimi tasarruf açıklarından kaynaklandığını gösterir. Kamu kesiminin dış borç servisi dolayısıyla katlanılan enflasyondaki etkisi böylece görülmektedir.

2- Kamu kesimi tasarruf açığının dış tasarrufla karşılanamayan kısmını, bunun anlamı "özel kesim tasarrufları (iç borçlanma) temisyo" dur. Bu da enflasyonun ikinci ayağını oluşturur.

2.1.4. Türkiye'de Özel Kesimin Borçlanması (*)

Özel sektörün borçlarının dış borç stoku içinde değerlendirilmesi, Türkiye'nin dış borcunun yüksek görünmesine yol açan önemli bir nedendir.

2.1.5. TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLARIN CARİ VE REEL ARTIŞI

Türkiye'de cari borçlar sürekli artış göstermektedir. Tablo 26 Türkiye'nin 1973-1986 dönemine ait toplam dış borçları yıllar itibariyle ve dönemsel yıllık ortalamalar olarak göstermektedir.

1973-1979 dönemi ile 1980-1986 dönemi karşılaştırıldığında, birinci dönemde % 28.8 olan yıllık ortalama borç artışı, ikinci dönemde % 12.8'e düşmüştür. Ancak reel seviyede meydana gelen dış borç artışlarının dönemsel karşılaştırması tersi bir gelişme göstermektedir. Burada ilk dönemde borçlar gerek ithalat, gerekse ihracat 1973 fiyatları ile daha yavaş, ikinci dönemde daha hızlı artmıştır. Bunun temel nedeni ise, petrol fiyatlarının ilk dönemde çok hızlı artışı, ikinci dönemde ise az artışı hatta 1982 yılından itibaren azalış göstermesi ve ihracat fiyatları artışının düşmüş olmasıdır.

Ayrıca dış borçların GSMH ile ilişkilendirilerek GSMH'ya oranındaki gelişmeler incelendiğinde, hızlı bir artış tespit edilir. Reel borçlardaki azalışın baş nedeni petrol şoklarıdır.

Tablo 26'nın ortaya koyduğu sonuç, Türkiye'ye dış borçlanma ile reel kaynak transferi yapıldığı ve bunun 1980'den sonra hızlı bir artış gösterdiğiidir. Ancak burada dikkat edilmesi gereken nokta, söz konusu kaynak transferinin tekrar geri ödenmesi gereken bir borçlanma olduğudur.

(*) [Yapılan araştırmada Türkiye'de Özel Kesimin Borçlanması Konusunda yeterli kaynak bulunamamıştır. Bu nedenle yeterli veriler olmadığından gerekli açıklamalar yapılamamıştır.]

Tablo.26 Toplam Dış Borçların Nominal ve Reel Artış Hızı (1973-1986)

	Toplam Borçlar		Dolar Bazında		Deflate Edilmiş Borçlar			
	Dolar	Artış (%)	İhracat Fiyatları	İthalat Fiyatları	İhr. Fiy. İle	İth. Fiy. İle	Reel Artış (%)	
							İhr. Fiy.	İth. Fiy.
1973	3.263	-	100.0	100.0	3.263	3.263	-	-
1974	3.496	7.1	136.0	147.9	2.571	2.364	-26.9	-38.0
1975	4.737	35.5	128.3	165.1	3.692	2.869	43.6	21.4
1976 *	7.314	54.4	133.3	167.0	5.487	4.380	48.6	52.7
1977	11.405	55.9	146.2	184.1	7.801	6.195	42.2	41.4
1978	14.126	23.9	154.9	209.8	9.119	6.733	16.9	8.7
1979	13.604	-3.8	182.4	247.5	7.458	5.497	-22.3	-22.5
1973-1979 \bar{x}	8.282	28.8	-	-	5.627	4.472	17.0	10.0
1980	15.173	11.5	215.8	379.2	7.031	4.001	-6.1	-37.4
1981	16.861	11.1	191.3	367.3	8.814	4.591	25.4	14.7
1982	17.619	4.5	178.9	360.3	9.849	4.890	11.7	6.5
1983	18.385	4.3	158.0	323.8	11.636	5.678	18.1	16.1
1984	21.258	15.6	159.7	288.6	13.311	7.3666	14.4	29.7
1985	25.349	19.2	140.8**	251.4***	18.004	10.083	35.3	36.9
1986	31.228	23.2	121.9**	194.4***	25.618	16.064	42.3	59.3
1980-1986 \bar{x}	20.839	12.8	-	-	13.466	7.525	20.2	18.0

* 1973-1978 Dış borçları borç erteleme öncesi durumu göstermektedir.

**Ekstrapolasyon yöntemi ile hesaplanmıştır.

***1980 bazında yapılan DPH.(DPT, Ulusl. Ekonomik Göstergeler Ekim 1987) gelişmesi dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Kaynak: Merkez Bankası Raporları 1981, 1985, 1986.

DPT, Uluslararası ekonomik göstergeler, Ekim 1987.

2.1.6. TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLARINDAKİ YAPISAL GELİŞMELER

2.1.6.1. Toplam Dış Borç Yapısı ve Gelişimi

Dış borçlanma ile Türkiye'ye reel kaynak transferi yapılmış ve bu durum 1980'den sonra hızlı bir artış göstermiştir.

Tablo 27 - Toplam Dış Borçlar

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Toplam Borçların Artışı	-	4.5	4.3	15.6	19.2	23.2	-
Borçlara Göre Dağılım							
Orta ve Uzun	87.0	90.0	87.6	85.0	81.2	77.9	77.3
Kamu Sektörü	60.9	65.3	62.2	60.2	57.9	57.9	57.3
Merkez Bankası	19.1	19.6	20.8	20.9	19.9	16.9	16.1
Özel Sektör	7.0	5.1	4.6	3.9	3.4	3.1	3.2
Kısa Vadeli	13.0	10.0	12.4	15.0	18.8	22.1	22.7
Kamu Sektörü	0.3	0.4	1.0	1.0	0.9	1.9	1.3
Merkez Bankası	6.6	3.6	7.8	5.6	6.7	7.4	9.5
Özel Sektör	6.1	6.0	3.6	8.4	11.2	12.8	14.9
Alacaklılara Göre Dağılım							
Orta ve Uzun	87.0	90.0	87.6	85.0	81.2	77.9	77.3
Uluslararası Kuruluşlar	22.9	25.7	26.7	25.8	24.2	21.1	20.3
IMF	7.9	8.3	8.6	6.7	5.2	3.5	-
IBRD, IDA, IFC	10.6	12.0	13.5	14.3	13.8	11.7	-
AYB	2.5	2.4	2.1	1.8	1.8	1.8	-
AKTİF	1.7	2.2	2.2	2.6	3.2	3.8	-
İKB	0.1	0.6	0.1	0.2	0.1	0.2	-
OPEC	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	-
IFAD	-	-	-	-	-	-	-
İkili Anlaşmalar	39.8	40.4	35.7	33.9	31.4	32.6	82.1
OECD Ülkeleri	35.0	34.9	30.5	28.2	25.7	26.3	-
OPEC Ülkeleri	2.7	3.4	2.9	2.8	2.5	3.3	-
Diğer Ülkeler	2.1	2.1	2.3	2.9	3.1	2.8	-
Ticari Bankalar	19.3	18.3	17.7	17.4	17.2	15.5	14.9
(Garantisiz) Özel Alacaklar	5.0	5.6	7.4	7.9	8.4	8.7	10.0
Kr. Mek. DTH	-	(2.3)	(4.1)	(6.2)	(7.3)	(7.9)	(9.5)
Kısa Vadeli	13.0	10.0	12.4	15.0	18.8	22.1	23.7
İslam Kalkınma Bankası	0.3	0.4	0.5	0.3	0.1	0.1	-
İkili Antlaşmalar	2.7	0.4	-	-	-	-	-
Ticaret Bankaları	1.1	0.8	2.1	4.4	5.8	0.4	2.6
Özel Alacaklar	8.9	8.4	9.8	10.3	2.9	13.6	13.1
(Kr. Mek. DIH)	(2.8)	(2.4)	(2.7)	(3.9)	(3.2)	(4.2)	-
(DYK)	-	-	(0.5)	(2.6)	(2.8)	(4.0)	-

Kaynak : Merkez Bankası Yıllık Raporları 1985 ve 1986

Tablo (27) incelendiğinde, 1986 yılı sonu itibariyle toplam dış borçların vadelerine göre % 77.9'unun orta ve uzun, % 22.1'inin kısa vadeli olduğu görülür. Bu dağıtımda özel kesimin kredi mektuplu döviz tevdiat hesaplarından kullanıldığı krediler, kısa vadeli borçlara dahil edildiğinde, 1986 yılı kısa vadeli borç payı % 30'a yükselmektedir.

Tabloda görüleceği gibi, 1980'den sonra borçların vadelerine göre değişmesi, kısa vadeli borçların payının artışı yönündedir. Yapılan inceleme sonucu kısa vadeli borçların payının her yıl 2.14 puan arttığını görülmektedir.

31.12.1994 itibarıyla 65.6 milyar dolar olan toplam dış borç stokumuz, geçici verilere göre 31.03.1995 itibarıyla 71.6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

1995 yılı toplam dış borç stokunun %81.6'sı orta-uzun, %18.4'ü kısa vadeli borçlardan oluşmaktadır. 1994 yılının aynı dönemine göre orta-uzun vadeli dış borçlar %13.7 oranında artarken, kısa vadeli borçlarda %17.1 oranında azalmıştır. Bu dönemde toplam dış borç stokunda bir önceki yılın aynı dönemine göre %6.4 oranında bir artış gözlenmektedir.

Kısa vadeli borçlar esas itibarıyla ticari amaçlı kullanılmaktadır. Ancak yatırım ve sanayileşmeye yönelik borçlanmanın uzun vadeli olması gerekir. Kısa vadeli borçların ekonomide oluşturulacak herhangi bir suni kriz durumunda gerçek döviz krizi de meydana getirebilecek potansiyele sahip olduğunu ifade etmeliyim.

2.1.6.2 Uzun Vadeli Borçların Yapısal Gelişimi

Toplam borçlar içinde uzun vadeli borçların payındaki azalış, kısa vadeli borçların payındaki artıştan kaynaklanmaktadır. Bunun etkisiyle 1981 yılında % 87 olan uzun vadeli borç payı 1986'da % 77.9'a gerilemiştir.

İki ve çok taraflı anlaşmalarla ülkeler ve uluslararası kurumlardan yararlanmak, uzun vadede ve düşük faizle borçlanmak açısından uygun olmaktadır. Resmi krediler vade ve faiz yüklerini azaltması ve piyasa şartlarından daha elverişli şartlardan daha elverişli şartlar taşıması ile borçlanma etkinliğini artırmaktadır.

Orta ve uzun vadeli kredilerin ağırlığını uluslararası kuruluşlar ve ikili anlaşmalar yoluyla çoğunlukla OECD ülkelerinden elde edilen krediler oluşturmaktadır. Resmi kaynaklardan elde edilen borçlar borçların vade yapısı

üzerinde belirleyicidir. Resmi kaynaklardan borçlanma olanağı bulunduğca borçların yapısını ve orta ve uzun vadeler lehine geliştirmek, böylece borçlanma faiz yükünü düşürmek mümkündür.

1984 -1992 yılları itibariyle Türkiye'nin resmi kaynaklardan elde ettiği krediler tablo (27) görülmektedir. 1984 yılında % 59.4 olan toplam krediler içindeki pay 1990 yılında % 46'ya düşmüştür. Borç servisini ağırlaştırıcı etki yapan bu gelişme, Türkiye'nin daha fazla piyasa şartlarından borçlanmak durumunda olduğunu göstermektedir.

Maliyetin düşürülmesi bakımından belirleyici olan unsurlar, düşük faiz ve uzun vade borçlanmadır. Ülkelerden ülkelere ve uluslararası kuruluşlarca verilen resmi krediler daha düşük faiz ve daha uzun vadelere sahiptir. Türkiye, resmi kredilerden en fazla yararlanan ülkeler arasındadır. Düşük maliyet yapısına sahip olan bu kredilerden yararlanarak dış borç bulma etkinliğini yükseltmektedir.

Türkiye en çok Dünya Bankası kredisi kullanan ülke konumundadır. Başta tarım, enerji ve mali faktörler olmak üzere 20 milyar dolara yakın kredi kullanılmıştır.

2.1.6.3 Kamu ve Kamu Garantili Uzun Vadeli Borçların Yapısı

Kamu ve kamu garantili Uzun Vadeli Borçlara (K.K.G.U.V.B) ın özel ve resmi alacaklılara göre, borç stokundaki ve borç faiz ödemelerindeki gelişimi 1980 - 1994 yılları başında Tablo 28'de verilmiştir.

Tablo 28 - Faiz Servisinin Yüzde Dağılımı (1980 -1984)

	1980		1981		1982		1983		1984
A.Resmi Alacaklılar	65.8	27.1	68.2	42.1	69.0	49.3	69.6	50.9	69.8
1.Çok taraflı rant	14.4	20.7	17.0	17.4	19.7	18.2	22.6	19.6	25.6
a.İBRD	7.6	14.3	9.9	12.4	12.3	13.1	15.1	14.4	17.9
b.IDA	1.2	0.2	1.2	0.2	1.2	0.1	1.2	0.1	1.1
2.İkili Anlaşmalar	51.4	6.4	51.4	24.7	49.3	31.0	47.0	31.2	44.3
B.Özel Alacaklar	34.2	72.9	31.8	59.9	31.0	50.7	30.4	49.1	30.2
1.Supliers (Aracılar)	26.8	71.2	26.0	52.8	27.0	47.1	26.4	45.3	26.6
2.Finans Piyasaları	26.8	71.2	26.0	52.8	27.0	47.1	26.4	45.3	26.6
A. I/II %	2.43		1.62		1.40		1.37		1.17
1. I / II %	0.70		0.98		1.08		1.15		1.03
a. I / II %	0.53		0.80		0.94		1.05		0.94
b. I / II %	6.00		6.00		12.00		12.00		11.00
2. I / II %	8.03		2.07		1.59		1.51		1.27
B. I / II %	0.47		0.55		0.61		0.62		0.75
1. I / II %	4.35		1.16		1.08		1.05		0.97
2. I / II %	0.38		0.49		0.57		0.58		0.73

Kaynak : Dünya Bankası Word Debt Tables, 1985 - 1986, Türkiye Bölümündeki Verilerden Hesaplanmıştır.

Tablo 28 b- Orta-uzun Vadeli Borçların Sabit Faiz Yapısı

	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995
BORÇLULARA GÖRE	6.35	6.35	6.52	6.40	6.41	6.41	6.36
Konsolide Bütçe	6.03	5.99	6.22	6.35	6.09	6.28	6.03
Diğer Kamu Sektörü	7.24	7.33	7.32	7.26	7.33	7.26	7.37
Özel Sektör	8.13	8.14	8.15	6.24	7.75	6.24	7.89
ALACAKLILARA GÖRE	6.35	6.35	6.52	6.47	6.40	6.41	6.36
Çok Taraflı Kuruluşlar	7.29	7.30	7.24	7.27	6.63	7.19	6.66
İkili Anlaşmalar	4.45	4.33	4.47	4.48	4.71	4.47	4.69
Uluslararası Para Piyasası	8.26	8.44	8.25	7.89	8.56	7.74	8.58

Kaynak: TC Dış Borçlar Bülteni, Mart 1995

1995 yılı içinde alınan kredilerin %7.4'ü uluslararası kuruluşlardan ortalama 10 yıl vade ve %8.9 sabit sabit faiz ile %90'ı ikili anlaşmalarla ortalama 5.2 yıl vade ve %5.1 sabit faizle ve %2.6'sı uluslararası sermaye piyasalarından ortalama 4 yıl vade ve tamamı değişken faizle sağlanmıştır.

I: Kamu ve kamu garantili uzun vadeli borçların yüzde dağılımı (çok taraflı anlaşmalar toplamına tali kısımların toplamının eşit olmaması IBRD ve IDA dışında kredi anlaşması yapılan kuruluşların da bulunmasındandır.)

II: Kamu ve kamu garantili uzun vadeli borçların faiz servisinin dağılımı

Tabloda K.K.G.U.V.B.'ın beş yıllık dağılımı her alacaklı sınıfa isabet eden faiz ödemeleri yüzde pay olarak gösterilmiştir. Aynı zamanda alacaklı grubun faiz yükünün daha fazla olduğu, her yılın borç payının o yıla ait faiz payına bölümü yüzde olarak tablonun altında gösterilmiştir. Payların birbirine bölümünden elde edilen rakamın küçük olması ilgili alacaklı grubunun verdiği kredinin maliyetinin yüksek, tersi ise düşük olduğunu göstermektedir.

Tablodan, ana gruplar itibariyle resmi alacaklı kredi grubunun faizlerinin özele oranla çok düşük olduğu, ancak resmi kredilerin faiz oranlarının hızlı bir artış gösterdiği ve özel alacaklıların kredi faizlerinin azalmakta olduğu anlaşılmaktadır.

Bütün alacaklılar dikkate alındığında, en yüksek faizli finans piyasaları ve onu Dünya Bankası (IBRD) alacaklı grubunun takip ettiği görülmektedir. En düşük faizli ise Uluslararası Kalkınma Kurumu (IDA) grubu ve onu da ikili anlaşmalar grubu izlemektedir.

Bu sonuçları Tablo 29'deki, Dünya Bankası resmi ve özel alacaklılarının faiz oranı ve vadelerini gösteren bilgiler doğrulamaktadır. Tabloda faiz oranı, vade yılı ve ödemesiz dönem şartları açısından resmi alacaklılardan elde edilen krediler yüzde yüz avantajlıdır.

1994 yılında sağlanan kredileri toplamı 727 dolardan %21.3'lük bir azalış göstererek 572 milyon dolara düşmüştür. Dönem boyunca sağlanan 572 milyon dolar tutarındaki kredilerin %32.7'si kamu kesimi tarafından ortalama 9.4 yıl ve %2.7 sabit faiz oranı, %67.3'ü özel sektör tarafından ortalama 3.6 yıl ve %10.2 sabit faiz oranı ile sağlanmıştır.

1995 yılında alınan kredilerin 7.4'ü uluslararası kuruluşlardan ortalama 10 yıl vade ve %8.9 sabit faizle, %90'ı ikili anlaşmalarla ortalama 5.2 yıl vade ve %5.1 sabit faizle ve %2.6'sı uluslararası sermaye piyasalarından ortalama 4 yıl vade tamamı değişken faizle sağlanmıştır.

Sonuç olarak denilebilir ki, kamu garantili borçların yapısal gelişmesi maliyetleri düşürücü eğilimde değildir. En hızlı pay artışı ikinci derecede maliyeti yüksek olan IBRD alacaklı grubunda görülmekte, en pahalı maliyetle finans piyasalarının payında ise değişme görülmemektedir.

Borçluluk durumu hakkında sağlıklı değerlendirmelerin yapılabilmesi için, borçlanmanın ekonomide oluşturduğu büyüme ve ek döviz gelirlerini borçların ve borç servisi ile karşılaştırılmasının yapılması gerekmektedir.

Tablo (29) Kamu ve kamu garantili borçların ve borç servislerinin mal ve hizmet ihracatı gelirine ve GSMH'ye oranlarını vermektedir.

Tablo 29 - Servis Oranı ve Net Kaynak Transferi (Milyon \$ ve %) (1980-1984)

	Toplam \$	Artış %	Toplam Servis \$	Net Kaynak Transferi \$	Faiz Servisi / Toplam Borç \$	Faiz Servisi / Toplam Borç %
1980	535.0	44.6	49.0	9.2	26.0	3.7
1981	440.0	-17.8	64.0	14.5	-14.0	6.4
1982	364.0	-10.5	71.0	18.0	-20.0	8.4
1983	399.0	1.3	90.0	22.6	-35.0	10.0
1984	425.0	6.5	100.0	23.5	-19.0	10.6
1980-1984	438.6	4.8	74.8	17.6	-12.4	7.8

Kaynak : Dünya Bankası, World Debt Tables 1985-1986, Türkiye bölümünden alınan rakamlardan elde edilmiştir.

Tabloda 1980 - 1984 döneminde K. ve K.G.U.V.B. mal ve hizmet ihracatından elde edilen döviz gelirlerine oranı bir azalma eğilimi

göstermektedir. Bu da olumlu bir gelişmedir. Aynı dönemde GSMH'ya olan pay artmıştır. Bu ise olumsuz bir gelişmedir.

2.1.6.4 Garantisiz Uzun Vadeli Özel Borçlar

Garantisiz uzun vadeli özel borçların, toplam borçlar içindeki payı küçük olduğu için öncelikli sırada yer almaz. Toplam borçlar içindeki payı % 2 - 2,6 arasında değişmektedir. Ancak, bu borçların faiz oranları K.K.G.U.U.R'a kıyasla yüksektir. Tablo (28) konuya ışık tutacak bilgileri vermektedir.

Tabloda, K.K.G.U.B.'da verilen yıllara ait elde edilen faiz oranları yıllık ortalama % 5,8 iken garantisiz uzun vadeli borçlarla % 34'e daha yüksek olmak üzere % 7,8'dir. Bu borç türünün vadesinin kısa olması, toplam faiz servisini artıran faktördür.

Garantili borçlarda toplam servisi toplam borç oranı aynı dönemde % 10.9 iken garantisiz uzun vadeli özel borçlarda bu oran % 17.6'dır. Faiz ödemelerinin çok yüksek olması net kaynak transferlerini 1981,1982,1983,1984 yıllarında negatife düşürmüştür. Yani, negatif net kaynak transferinin meydana geldiği yıllarda, her yıl yapılan yeni net borçlanma aynı yıl ilgili borçlar ait yapılan faiz ödemelerinden küçüktür.

Bu tür kredileri veren kurumların kamu garantisi olmaması nedeniyle risk faktörü arttığından faiz oranı da yükseltilmektedir.

2.1.6.5. Kısa Vadeli Borçların Yapısal Gelişimi

Kısa vadeli borçlar kamu - özel ayırımı olarak incelendiğinde her iki sektörün de borçlanma payları artış göstermiş, ancak 1982'de özel sektörün kısa vadeli borçları daha hızlı bir artış göstermiştir (Tablo 28.). Kamu borçları ağırlıklı olarak banker kredilerinden ve döviz tevdiat hesaplarından oluşmaktadır.

Özel sektör kısa vadeli borçları kabul kredileri, prefinansman ve döviz tevdiat hesaplarından oluşmaktadır. Özel sektörün kısa vadeli borçlanmasının

hızlı artışını önemli nedeni, 1980'den itibaren uygulamaya konan "sıkı" para politikasıdır. Bu politika ile yurt içi faiz oranları yükseltilmiş ve Türk işletmelerini kredi kullanımını serbestleştirilmiştir.

Bu dönemde, "kendi kaynak açığını dış borçla kendin kapat" politikası benimsenmiştir.

Kısa vadeli borçlar, kredi verenler açısından değerlendirildiğinde, Ticari Bankalar ve Özel Alacaklılar (kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları, döviz tevdiat hesapları) şeklinde sınıflandırılmaktadır. (Tablo : 27 Toplam Dış Borçlar Tablosu)

Ticari banka kredileri çok hızlı bir artış göstermektedir. Bunların 1982'de toplam borç içindeki payı % 0.8 iken, 1986'da % 8.4'e yükselmiştir. Özel alacaklıların payı ise % 8.4'den, % 13.6'ya yükselmiştir.

Kısa vadeli borçlar genellikle başka kısa vadeli borçlarla yenilenme durumu ile karşı karşıyadır. Bu borç çeşidi ekonomideki ani konjonktürü, mevsimlik veya spekülasyon gelişmeler sonucu olumsuz gelişmelere karşı daha duyarlıdır. Yani ödemeleri gerekir.

2.1.7 DIŞ BORÇLAR AÇISINDAN ULUSLARARASI KARŞILAŞTIRMA

Uluslararası Sermaye Piyasalarından Borçlanma :

Türkiye uluslararası tahvil piyasalarına yönelirken, bu başlangıçta tamamen finansman kaynaklarının çeşitlendirilmesi ve ilave bir kaynak olarak değerlendirilmiştir. Ancak daha sonra geleneksel finansman kaynaklarının giderek azaldığı ve sendikasyon kredilerinin daralma eğilimi gösterdiği dönemde alternatif bir kaynak haline gelmiştir.

Türkiye 1980'li yılların başında dış finansman sağlanmasında hükümet kredilerinin payı azalırken, 1983'ten itibaren ticari banka kredileri ön plana

geçmiştir. Uluslararası tahvil piyasalarının canlanması 1985 yılından itibaren olmuş ve 1990'larda uluslararası borçlanmada önemli bir yere ulaşmıştır.

Türkiye uluslararası tahvil piyasalarındaki ilk deneyimini 1985 yılında Türkiye Sanayi Kalkınma Bankası, Turizm Bankası ve Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası gibi kalkınma bankaları vasıtası ile Japon Shibosvi piyasasında ihraç ettiği tahvillerle yaşamıştır. Türkiye bu piyasaya garantör sıfatıyla girmiştir. 1992 yılına kadar bu piyasaya toplam 148.1 milyar yen'lik tahvil ihraç etmiştir.

Avrupa'ya ilk tahvil ihracı 1987 yılında Alman piyasasına T.C. Merkez Bankası aracılığıyla yapılmıştır. 1992 yılı itibariyle DM tahvil piyasasında sekizi hazine olmak üzere 13 defa toplam 4.075 milyon DM'lık tahvil ihraç edilmiştir.

Euro - Dolar tahvil ihracını da 1988 yılında gerçekleştiren Türkiye, bu piyasaya 1991 yılı hariç 11 tahvil ihraç etmiş ve 1.980 milyon dolarlık tahvil satmıştır. ⁽³⁰⁾

Siyasi ve ekonomik darboğazlar nedeniyle Türkiye'nin Uluslararası Tahvil piyasasına katılımı 1990 -1991 yıllarında kesintiye uğramıştır.

1980'li yıllarda dünya finans sisteminde liberalleşme, finansal araçların gelişmesini, çeşitlenmesi ve finansal piyasaların bütünleşmesi yönünde önemli gelişmeler olmuştur. Finansal büyüme reel büyümeyi, aşmıştır.

Dünya genelinde yaşanan liberalleşmenin bir boyutu, bir ölçüde borçlu ülkelere dayatmaların sonucu olarak gelişen sermaye hareketlerindeki serbestleşme ve bunun neticesinde az gelişmiş ülkelere sermaye kaçışları olmuştur. ⁽³¹⁾

Liberalleşme mali piyasalarda rekabet yaratıcı sonuç sağlamamıştır. Biraz da yaşanan borç krizinin sonucu olarak uluslararası mali piyasalar 20'den

⁽³⁰⁾ Sait AÇBA, "Devlet Borçlanması", Afyon - 1995, s. 182.

⁽³¹⁾ M. İlker PARASIZ, Kemal YILDIRIM, Uluslararası Finansman Teori ve Uygulama Dışa Açık Makro Ekonomiye Giriş, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa 1994, s. 14,306.

az Amerikan, Avrupa ve Japon bankası tarafından kontrol edilir hale gelmiştir.

(32)

Bu gelişmeler daha dikkatli borçlanma politikalarını zorunlu hale getirmiştir. Son olarak da eski Doğu bloku ülkelerinin de, uluslararası Kapitalist sisteme katılmak amacıyla, borç arayıcısı ülkeler olarak görünmeleri ve gelişmiş ülkelerde ekonomik krizin nisbeten hafiflemesi uluslararası mali fonlara yönelik rekabeti artıran gelişmelerdir. Uluslararası fonlardan yararlanabilmek için kredibiliteye sahip olmak giderek kendini daha fazla hissettirmektedir.

Ülkelerin kredibiliteleri gösterdikleri performansla yakından ilgilidir. Ekonomik kalkınma ve gelişme yolunda başarılı olmak, dış kaynak ve dış borç bulma etkinliğini de artırmaktadır.

Ülkelerin riskleri veya kredibiliteleri ekonomik değerlendirmeler kadar siyasi ve sosyal durumlarını da içeren ayrıntılı değerlendirmelere dayanmaktadır. Pek çok değişken ve rasyonel yer aldığı değerlendirmelerle ülkelerin ekonomik performansları dolayısıyla borçlarını geri ödeme kabiliyetleri ortaya çıkarılmaya çalışılmaktadır.⁽³³⁾

Daha önceleri kredibilite değerlendirmeleri IMF tarafından yapılır ve bu kuruluş değerlendirmeleri uluslararası piyasalarda "yeşil ışık" olarak beklenirken günümüzde pek çok ticari banka, uluslararası enstitü, dergiler tarafından yapıldığı gibi bu konularda uzmanlaşmış şirketlerce yapılmaktadır. Rating şirketi olarak adlandırılan kuruluşlarca verilen kredi notları, etkili olmaktadır. Türkiye'nin de kendileriyle çalıştığı Moody's ve Standart and Poor's gibi bazı rating şirketleri uluslararası düzeyde etkinliğe sahiptir.

Rating, kredi değerlendirmeleri yatırımcılar açısından yol göstermeci kabul edilirken, borçlanmak isteyen açısından da bir referans teşkil etmektedir.

(32) H. Robert HELLER "The Debt Crisis and the Future of International of Bank Lending", The Amerikan Economic Review, May 1987, vol. 77, no. 2, s. 171.

(33) İ. PARASIZ, K. YILDIRIM, a.g.e., s. 296 - 304

Türkiye 1991 yılında Moody's ve Standart and Poor şirketlerine başvurarak kredibilitesini ölçtürmüştür. Aldığı yatırım yapılabilir notlarıyla uluslararası piyasalardan 8.5 milyar dolar kredi kullanmıştır.

Dünya bankası sınıflandırmalarına göre, Türkiye "Orta Gelirli Ülkeler" grubunda yer almaktadır. Tablo (30) bilgilerine dayanarak Türkiye'ye ait değerler yorumlanabilir.

Tablo 30 - GOÜ'in Resmi Dış Borç Göstergeleri

	Borç / GSMH	Borç Servisi/ GSMH	Borç Servisi/ Mal. Hiz. İhr.
Orta Gelirli Ülkeler	35.2	5.1	17.2
Alt Grubu	35	4.6	19.4
Üst Grubu	35.3	5.3	16.3
Petrol İthalatçıları	35.3	4.5	147.4
Türkiye	31.5	4.4	22.8

Kaynak : Dünya Bankası, World Development Report 1986

Türkiye, bulunmuş olduğu ülkeler ortalamasına göre, (yalnız resmi boçlar dikkate alındığında) borcun ve borç servisinin GSMH içindeki payı nisbeten az borçlu bir ekonomi görünümündedir. Ancak tablonun son sütununda görülen borç servisinin mal ve hizmet ihracaatına oranı ise tersi bir görünümündedir. Türkiye'nin resmi borçlarına ait borç servis oranı ilgili ülke gruplarının ortalama değerlerinin hayli üstündedir. Buna göre Türkiye nisben düşük döviz gelirlerine sahip olmasına rağmen borç servisi yükü daha yüksektir.

Tablo (30) detaylı rasyonlarla Türkiye'nin dünyadaki borçluluk seviyesini belirlemede yardımcı olacak niteliktedir. Buna göre mutlak dolar bazındaki borçluluk sıralamasında Türkiye II. ve toplam borçların GSMH içindeki payına göre de II. durumdadır.

Borç yapısı açısından ise, kısa vadeli borçların toplam borçlar içindeki payı Türkiye için % 20.8 dir ve sıralamada 5. duruma yükselir. Borç servisi oranlarına göre sıralamada da 6. duruma yükselir. Türkiye bu iyi duruma, borç

yapısını göstermektedir. Çünkü, kısa vadeli borç oranı ile borç servis oranı arasında doğrusal bir ilişki vardır, kısa vadeli borçların faiz oranı uzun vadeliyelerden daha yüksek olduğu için, borç servisi oranını artırıcı bir etkiye sahiptir.

Tablo 31 - En Çok Borçlu Ülkeler

	(Milyar) Toplam Borç \$	Kısa Vadeli Borç/Toplam Borç %	Top. Uz. Vad. Res.ve Öz. Borç Ser. Oranı %	Toplam Borç/GSMH %
Brezilya	104.4	12.6	35.8	55.8
Meksika	97.3	7.6	48.6	50.8
Arjantin	45.8	14.3	-	60.1
G.Kore	43.1	26.7	15.8	51.8
Venezuela	34.2	30.7	-	72.0
İndonezya	32.5	16.7	19.0	40.3
Hindistan	30.7	5.7	13.8	18.9
Filipinler	24.4	38.9	17.9	74.4
İsrail	23.4	15.3	-	104.5
Mısır	23.2	29.3	34.1	77.1
Türkiye	22.3	20.8	23.8	46.9
Şili	20.0	9.6	54.6	101.0
Yugoslavya	19.9	4.2	28.0	51.0

Kaynak : Dünya Bankası, World Development Report, 1986

Tablo (31) da gösterilen en çok borçlu 13 ülkenin sanayi üretim payı, ihracatın ithalatı karşılama oranı, uluslararası rezervler - aylık ithalat ve CİB dengeleri dikkate alınarak Türkiye'nin yeri belirlendiğinde, Türkiye'nin dolar bazında ki 11, borçluluk durumunun kötüleşmekte olduğu, CİB açığının 7. sıraya, uluslararası rezervleri aylık ithalatı karşılama oranının 5. sıraya, ihracatın ithalatı karşılama oranının 5. sıraya, ihracatın ithalatı karşılama oranını 3. sıraya ve düşük seviyedeki Hindistan ve İsrail'i (%27) takip ettiği görülür⁽³⁴⁾.

⁽³⁴⁾ Rıfat YILDIZ, Dış Borçlanma ve Türkiye'nin Dış Borçlanmasının Tahlihi, Ankara Üniversitesi. Başimevi Erzurum, 1988.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3.TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLANMASINDA EKONOMİK ETKİNLİK

Ekonomik etkinlikle açıklanmak istenen borcun maliyetinin mümkün olduğunca düşük olmasıdır. Yine vade yapısı itibarıyla ülke için ödemelerde sorun yaratmayacak düzenlemelerin dikkate alınmasıdır. Bu bölümde dış borç kullanımında ve yönetiminde etkinlikler, etkinlik ölçütleri bağlamında değerlendirilecektir.

3.1.TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ KULLANIMINDA, YÖNETİMİNDE

ETKİNLİK VE DIŞ BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ

Ekonomik etkinlik, kaynakların amaçlara ya da sonuçlara en kısa sürede ulaşmak için optimal düzeyde kullanımını ifade eder. Yani ekonomik anlamda doğru işin doğru yapılmasıdır. Dış borçlanma için değerlendirildiğinde, dış borçların en verimli alanlarda kullanılmasını gerektirir. Borcun temin edilmesinden, kullanılması ve geri ödenmesine kadar tüm evreleri kapsar.

3.1.1.Türkiye'de Dış Borçlanmanın Etkinlik Değerlendirilmesi

3.1.1.1. Dış Borç Temini Etkinlik Ölçütleri .

Dış borcun, en düşük faiz ve en uzun vade ile alınabilmesi en etkin şekilde alındığını gösterir.

1970 sonrası gelişmelerle uluslararası mali ortamda özel piyasaların ağırlığı artmıştır. Özel bankaların açtığı kredilerin vadeleri uluslararası kuruluşlar ve ülkeden ülkeye açılan kredilerin vadelerine göre daha kısa ve

faizleri daha yüksektir. Özel piyasalardaki kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanma şartları, kalkınmaları açısından uzun vadeli finansman ihtiyacı içinde olan az gelişmiş ülkelere yetersiz gelmektedir. Az gelişmiş ülkelerin borçlanmadan yararlanabilmeleri için borçların uzun vadeli olması gerekir. Dünya Bankası tarafından hazırlatılan Pearson Raporuna göre kalkınma kredileri için en çok %2 faiz haddi, ödemesiz süresi 7-10 yıl olmak üzere 25-40 yıl vade öngörülmektedir.⁽³⁵⁾

Dış borçlanmada resmi kredilerden yararlanılması ülkeye, daha düşük bir borç yükü getirir. Çünkü uluslararası kuruluşlar ve ülkeden ülkeye açılan resmi krediler ekonomik etkenler kadar sosyo-politik etken ve amaçlara da dayanır. Bu durumda faiz ve geri ödeme sürelerini özel kredilere göre daha elverişli duruma getirir. Dış borçlanmada temin etkinlikleri 5 ölçüt başlığında toplanabilir .

1- Dış borçlanmada resmi kaynaklardan yararlanılmalıdır.

Gerek faiz gerek vade ve gerekse ödemesiz süre bakımından resmi krediler özel kredilere göre daha uygun şartlar taşır. Bu durum tablo (32) de görülebilir. Bu uygun şartlar iki yanlı krediler için olduğu gibi uluslararası kuruluş kredileri içinde geçerlidir.

⁽³⁵⁾ M.YAŞA, *Devlet Borçları*, Üçüncü Baskı, Has Kutulmuş Matbaası, İstanbul 1981, s.213.

Tablo (32) .BORÇ ŞARTLARI 1970-1978. (Petrol ithalatçısı ülkelerin elde ettikleri borçlar için toplam değerler olarak.)

	1970	1975	1978
FAİZ ORANLARI			
Uygun koşullu iki yanlı krediler	1.9	2.8	3.0
Resmi ihracat kredileri	6.2	7.8	8.1
Çok yanlı krediler	5.5	5.6	5.0
Özel krediler	7.3	8.9	9.9
Toplam	5.1	6.7	7.8
VADE (yıl)			
Uygun koşullu iki yanlı krediler	32.7	28.7	30.8
Resmi ihracat kredileri	10.0	11.2	11.7
Çok yanlı kredileri	26.6	29.2	26.5
Özel krediler	9.9	7.8	9.8
Toplam	20.9	17.7	16.2
ÖDEMESİZ SÜRE			
Uygun koşullu iki yanlı krediler	10.1	8.7	9.4
Resmi ihracat kredileri	3.1	4.2	3.6
Çok yanlı krediler	5.7	6.7	6.2
Özel krediler	2.6	2.9	2.8
Toplam	5.8	5.1	4.4

Kaynak .L. NAHA, Le recours'a l'emprunt exterieurdans le processe du developpement, Pusaf L' Harmattan, Paris, 1986, s. 74.

1973-1989 döneminde borçlu ülkeler farklı faiz yükleri ile karşılaşmışlardır. Türkiye, Endonezya ve Filipinler libor oranının altında borçlanırken Meksika ve Şili pozitif fark ödemişlerdir. Faiz yükü farklılıkları resmi kaynaklı borçların ağırlığına göre belirlenmiştir. Resmi borçlanma imkanından yararlanan ülkeler % 3-4 'e varan faiz yükü avantajları elde etmişlerdir. 1982 sonrasında, Meksika, Şili, Brezilya ve Vanezüelya borç krizine düşerken, Türkiye, Güney Kore ve Endonezya kullandıkları tavizli, resmi krediler nedeniyle faiz şokundan fazla etkilenmemişlerdir. Resmi krediler daha az faiz maliyeti getirmektedir.

Resmi kredilerin özel kredilere göre dezavantajları da söz konusudur. Borç veren ülkeler borçlanan ülkeler üzerinde ekonomik ve siyasi baskı kurma aracı haline gelebilirler. Amaç, borç verirken kendi ihracatlarına pazar sağlamak olmaktadır. Böylece borç alan ülkenin üzerinde egemenlik kurularak,

ülke ithalatında ve dış ticaretinde hakimiyetini yitirerek ekonomik olarak bağımlı hale gelir. Bu nedenle resmi kredi kullanımında dikkatli olunarak, ülkenin ekonomik ve siyasi bağımlılığa girmesine engel olunmalıdır.

Özel piyasalardan elde edilen borçlanmalarda ise, tek tek krediler bakımından bağlayıcı şartların olmadığından ancak belirli bir boyuta ulaşmış özel borçlarda, özellikle ödeme güçlüğü yaşanan dönemlerde aynı sonuçlardan bahsedilebilir.

Özel alacaklılarda borçlu ülkeler üzerinden önemli çıkarlar elde etmektedirler.

Özel kredi değerlendirme şirketlerinin olumlu kredi notu vermek konusunda aradığı şartlar IMF veya herhangi bir ülkenin kredi notu vermek konusundaki şartlarından farklı değildir. Bu nedenle uluslararası dengeler ve çıkar çatışmalarının imkan verdiği şartlardan yararlanarak daha elverişli özelliklere sahip olan resmi kredilerden yararlanmak daha mantıklı bir davranış olur. Ancak ekonomik ve siyasi bir bağımlılığa neden olmaması özellikle dikkat edilmesi gereken konu olmaktadır.

2- Resmi kredilerde öncelik uluslararası kuruluşlara yöneltilmelidir.

Uluslararası kuruluşlardaki gelişmiş batı ülkelerinin egemenliği, bu kuruluşların, gelişmiş batı ülkelerinin amaçları doğrultusunda kullanılmalarına ve gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülkeleri doğrudan denetlemeleri yanında uluslararası kuruluşların da dolaylı denetim araçları haline gelmelerine rağmen uluslararası kuruluş kredilerinin bağımlılık yaratma etkileri daha sınırlıdır. Resmi krediler içinde önceliğin çok taraflı uluslararası kuruluşların kredilerine verilmesi yararlı olacaktır.

Bir ülkenin borçlanmada sadece resmi kaynaklarla sınırlı kalması mümkün değildir. Resmi kredilerin yardım niteliklerinin giderek azalması, özel kredilerin borçlanan ülke tarafından daha serbest şartlardan kullanılması, özel piyasalardan borçlanmayı daha cazip hale getirmiştir.

3- Borç kaynakları çeşitlendirilmelidir .

Tek bir ülke veya uluslararası kuruluş yerine çok sayıda değişik ülke ve kuruluştan borçlanmak, borçlanan ülke için ekonomik ve siyasi bağımlılık tehlikesini azaltırken, ülkenin pazarlık gücünü de artıracaktır.

Ülkelerin kredibilitesi olarak nitelendirilen borç isteyenlerin piyasa-daki itibar ve güvenilirlikleri arzu edilen miktar ve şartlarla borç elde edilmesinde önemli bir etken olmaktadır. Borçlanmak isteyen ülkenin kredibilitesinin yüksek olması uygun koşullarla borç bulmasına imkan verir. Bu nedenle kredibilitenin korunması ve yüksek tutulması borç temininde etkinliği artırır.

4- Kredibilitenin korunması ve artırılması gerekir .

Pazarlık gücünün etkili kullanılması gereklidir. Pazarlık gücünün etkin kullanılması piyasalardaki gelişmelerin iyi izlenmesine bağlıdır.

5- Dinamik bir borçlanma politikası izlenmelidir .

Brettean - Woods Sisteminin son bulmasıyla beraber istikrarlı döviz kurları ortadan kalkmıştır. Yaşanan enflasyon ve spekülâtif sermaye hareketleri etkisiyle paralar dalgalanmaya bırakılmış ve aralarında önemli değişimler olmuştur. Kurlardaki değişimler ve enflasyon faizleri ile de borçlanma şartlarında önemli değişimler olmuştur.

1970 'lerde yaşanan yüksek enflasyon faizlerin negatif hale gelmesine neden olduğu için ucuza borçlanma imkanı doğmuştur. Ancak 1980 'lerde faizlerin yükselmesi ile de borç ödeme krizleri oluşmuştur.⁽³⁶⁾ Kur değişimleri borç yükleri üzerinde önemli değişimler yapmıştır. Değer kaybeden paralarla borçlananlar kazançlı çıkarken, yükselen paralarla borçlananlar olumsuz etkilenmişlerdir. Dış borçlanmada etkinliğin artması için, gelişmelerin doğru tahmin edilmesi ve gelişmeler yönünde uygun hareket edilmesi gerekmektedir.

⁽³⁶⁾ L.NAHA, *Le recours'al'emprunt exterieurdans le processe du developpement*, Pusaf L' Harmattan, Paris, 1986, s-99.

Faizlerin düştüğü ve veya yükseleceği dönemlerde borçlanmak (Sabit faiz oranlarıyla borçlanmak) gerekir. Değişir faiz oranları faizlerde yükselmeyi mevcut borç stokuna yansıtacaktır. Borçlanmanın değer kaybetmesi muhtemel para birimleri üzerinden yapılması da önemli kazançlar sağlayacaktır.

Dinamik olan uluslararası mali piyasalarda meydana gelen önemli değişiklikler yakından takip edilebilmeli ki, borç elde etmede etkinlik artırılabilir. Geliştirilen yeni araç ve işlemlerin takibi ile sınırlı borç kaynağına bağlı kalma sakıncaları da giderilebilmektedir.

3.1.1.2. Türkiye'nin Dış Borç Temininde Etkinlikleri

Türkiye 1970'lerin ikinci yarısından sonra dış borçlanmada hızlı bir artış içine girmiş ve bu artışı 1980'li yıllarda da devam ettirmiştir. 1973-74 döneminde 3 milyar dolar seviyesinde olan dış borç stoku 20 katlık bir artış göstererek 60 milyar dolar düzeyine çıkmıştır.

1975 sonrası dış borçlanmada iki etken ön plana çıkmıştır. İlki 1970'ler sonrasında yaşanan ekonomik bunalımdır. Diğeri ise dünya finans piyasalarında yaşanan gelişmeler sonucu dış borç kullanma imkanlarında meydana gelen artışlar olmuştur. Türkiye'nin özel finans piyasalarına yoğun müracatı 1970'ler sonunda gündeme gelmiştir. Ödemeler dengesi sorunlarını çözümlenme amaçlı 1980 istikrar ve dönüşüm programından sonra da dış borçlanmadaki hızlı artış trendi devam etmiştir. Bu büyük çaplı borçlanma Türkiye'nin dış borç bulma kapasitesini, kredibilitesini de göstermiştir.

1970'ler sonrasında serbest piyasa borçlanma imkanlarındaki genişleme borçlanma araçlarında artışa neden olmuştur. Serbest piyasadan borçlanma geniş bir hareket serbestisi getirirken uluslararası kuruluşlar ve ülkeden ülkeye sağlanan kredilere göre daha yüksek faiz ve daha düşük vadeler taşıdığı için pahalı bir kaynak olmuştur.

Tablo (33) 1991 yılında alacaklılara göre dış borçların vade ve faiz yapılarını göstermektedir. Bu tablo ile, uygun şartlarda dış borç temini için hangi borç kaynağına yönelinmesi gerektiği konusunda sonuçlar çıkarılabilir.

Tablo (33) .1991 Yılında Alacaklılara Göre Orta ve Uzun Vadeli Borçların Vade ve Sabit Faiz Yapısı .

	<u>VADE</u>	<u>FAİZ</u>
ÇOK TARAFLI KURULUŞLAR	16.15	7.19
Uluslararası Para Fonu *		
Dünya Bankası	16.89	9.22
Uluslararası Finans Kurumu	9.12	8.86
Uluslararası Kalkınma Birliği	49.00	0.79
Avrupa Yatırım Bankası	31.35	3.68
Avrupa İskan Fonu	10.37	6.83
İsken Kalkınma Bankası	3.44	6.95
İFAD Fonu	17.00	8.00
OPEC Fonu	14.00	5.00
İKİLİ ANLAŞMALAR	18.48	4.18
OECD Ülkeleri	19.05	3.91
OPEC Ülkeleri	14.95	4.92
Doğu Avrupa Ülkeleri	4.88	7.38
Diğer Ülkeler	8.84	9.52
ULUSLARARASI PARA PİYASALARI	10.68	8.50

*1991 yılında İMF'den borçlanılmadığı için değerler tabloda yoktur. 1989 yılı değerleri 47 yıl vade % 8.73 faiz olarak gerçekleşmiştir.

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni, Haziran 1992, s. 23

Tablo 33 b- Orta-uzun Vadeli Dış Borçların Sabit Faiz Yapısı

YILLAR	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995
BORÇLULARA GÖRE	6.35	6.35	6.52	6.47	6.40	6.41	6.36
Konsolide Bütçe	6.03	5.99	6.22	6.35	6.09	6.28	6.03
Diğer Kamu sektörü	7.24	7.33	7.32	7.26	7.33	7.26	7.37
Özel Sektör	8.13	8.14	8.15	6.24	7.75	6.24	7.89
ALACAKLILARA GÖRE	6.35	6.35	6.52	6.47	6.40	6.41	6.36
Çok Taraflı Kuruluşlar	7.29	7.30	7.24	7.27	6.63	7.19	6.66
İkili Anlaşmalar	4.45	4.33	4.47	4.48	7.71	4.47	4.69
Uluslararası Para Piyasası	8.26	8.44	8.25	7.89	8.56	7.74	8.58

Kaynak: TC Dış Borçlar Bülteni, Mart 1995

En düşük faiz ve en uzun vade yapısı Uluslararası Kalkınma Birliği-(40 yıl vade % 0.79), Avrupa Yatırım Bankası (31.35 yıl vade % 3.68) kurumlarına

ait olmakla beraber, Kalkınmayı desteklemek amacıyla kurulmuş bu tür kurumlardan elde edilebilecek kredi miktarı sınırlıdır.

Tablo (34) de gösterilen dış borçların alacaklılara göre dağılımı tablosundan görüleceği gibi Avrupa Yatırım Bankasının payı % 1.2 düzeyinde kalırken diğer kalkınma amaçlı kredi veren Dünya Bankası ve IFC ile Uluslararası Kalkınma Kuruluşunun (IDA) payı ancak % 12.7 düzeyinde kalmıştır. Yaygın olarak temin edilebilmeleri ve sahip oldukları vade, faiz yapılarıyla, en önemli kaynak işlevini ikili anlaşmalarla özellikle OECD'den elde edilen krediler almaktadır. Son yıllarda ağırlıkları giderek artan uluslararası para piyasası kredilerinde ise vadeler 10 yıla düşerken faizleri % 8.5 seviyesine çıkmaktadır.

Tablo (34) ALACAKLILARA GÖRE DIŞ BORÇLARIN DAĞILIMI

	1991 toplamı içindeki payı (Y.)
Orta ve Uzun Vadeli Borçlar	81.3
Uluslararası Kuruluşlar	19.9
IBRD, IDA, IFC	12.7
Avrupa Yatırım Bankası (EIB)	1.2
Avrupa İskan Fonu (EFR)	5.8
İskam Kalkınma Bankası	0.1
İkili Anlaşmalar	28.1
OECD Ülkeleri	25.3
OPEC Ülkeleri	0.9
Diğer Ülkeler	1.9
Ticari Bankalar	21.5
Özel Alacaklılar	11.8
Kısa Vade	18.7
Ticari Banka Kredileri	8.5
Özel Kesim Kredileri	10.2

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar bülteni, Haziran 1992, s. 10

Toplam borçların % 48'i uluslararası kuruluşlar ve ikili anlaşmalarla elde edilen resmi kredilerden oluşmaktadır. Toplam borçlar içinde yarıya yakın kısmı teşkil eden bu oran orta ve uzun vadeli krediler içinde daha da artmaktadır. Çünkü kısa vadeli krediler daha çok özel kredi niteliğinde iken kısa ve orta vadeye sahip krediler resmi kredilerdir.

Orta ve uzun vadeli kredilerin yoğunluğu uluslararası kuruluşlar ve ikili anlaşmalarla OPEC ülkelerindeN elde edilen kredilerden oluşmaktadır. Resmi kaynaklardan elde edilen borçlar borçların vade yapısı üzerinde belirleyicidir. Bu kredilerle borçların yapısı orta ve uzun vadeler lehine geliştirilerek borçlanma faiz yükü düşürülebilir.

İki ve çok taraflı anlaşmalar ülkeler ve uluslararası kuruluşlardan yararlanmak uzun vadede ve düşük faizle borçlanmak bakımından doğru bir davranış olmaktadır.

İmtiyazlı krediler olarak da adlandırılan resmi krediler vade ve faiz yüklerini azaltması bakımından borçlanma etkinliğini artırmaktadır. Resmi kredilerin, ekonomik ve siyasi ödün taleplerine konu olmaları sakıncalı yönleridir. Türkiye'de zaman zaman bu konuda sıkıntıya girmiştir. Bu hallerde en uygun olanı taviz verilecek şartlar içeren kredileri kullanmamaktadır. Etkin borç kullanımı en ciddi önlemdir, çünkü tek tek kredilerden değilde borçların birikmesinden kaynaklanacak ödün talepleri, borçların ödenemediği durumlarda söz konusu olmaktadır.

Resmi kaynaklardan elde edilen kredilerin ağırlığının giderek azaldığı tablo (35) den izlenebilir. 1984 yılında % 59.4 olan toplam krediler içindeki payları 1990 yılında % 46'ya düşmüştür. Bu da daha pahalı borçlamanın ifadesidir.

Tablo (35) .ORTA VE UZUN VADELİ KREDİLERLE RESMİ KAYNAKLI
KREDİLERİN TOPLAM KREDİLER İÇİNDEKİ PAYININ
YILLARA GÖRE GELİŞİMİ.

Yıllar	Orta ve Uzun vadeli	Resmi		
		T	X	Y
1984	84.6	59.4	24.3	35.1
1985	81.3	55.7	24.8	31.9
1986	80.2	54.1	24.1	30.0
1987	81.1	53.4	24.4	29.0
1988	84.2	50.6	22.6	28.0
1989	86.6	48.3	20.9	27.4
1990	80.6	46.0	19.5	26.5
1991	81.3	48.0	19.9	28.1
1992 (I)	80.0	46.4	18.9	27.5

(I) .Tahmin

T .Toplam resmi krediler

X .Uluslararası kuruluş kredileri

Y. İkili anlaşmalar

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni, 1990 ve Haziran 1992.

Ülkelerden ülkelere ve uluslararası kuruluşlarca verilen resmi krediler daha düşük faiz ve daha uzun vade yapısına sahiptir. Maliyetinin düşürülmesi bakımından, düşük faiz ve uzun vade belirleyicidir. Türkiye resmi kredilerden yararlanan ülkelerin başında gelmektedir. Düşük maliyet yapısı olan bu kredilerden azami ölçüde yararlanılacak borç bulma etkinliği yükseltilmiştir.

Türkiye en çok dünya bankası kredisi kullanan ülke olmuştur. 20 milyar dolara yakın olan kredi, başta tarım, enerji ve mali sektörler olmak üzere kullanılmıştır. ⁽³⁷⁾

⁽³⁷⁾İ.HAZARDAĞLI, *Ekonomik Panorama*, 3-10 Kasım 1991, Yıl: 4, S:2.45, s.12

Günümüz şartlarında ülkeler çeşitli konularda işbirliği içindedir. Bu şekilde bütünleşen dünya ülkeleri arasında Türkiye'de jeostratejik konumu ile dış borçlanmada pazarlık gücünü kulanmaya çalışmaktadır.

Ülkelerarası kredi ilişkileri sadece yardımlaşma duygularıyla gerçekleştirilmez. Ticari menfaatler dışında da söz konusu olan etkenler vardır. Borçlarda sağlanan kolaylıkların ardında çıkar emelleri gizlenebilmektedir. Bu nedenle özellikle iki taraflı kredi kullanımlarında dikkatli olunarak ekonomik ve siyasi koşullar taşıyan kredi kullanımlarından kaçınılmalıdır. Düşük faiz ve uzun vade ile borçlanma fırsatı, kısa vadede kolaylıklar sağlasada, uzun vadede ülke çıkarları için tehlikeli boyutlar kazanabilir.

Finansman ihtiyacı doğrultusunda serbest piyasalardan ticari borç temini yoluna gidilmektedir. Ancak bu hallerde borçlanmanın, maliyetlerini görece yüksek olduğu ticari piyasalardan, dinamik borçlanma olacak nitelendirilebilecek mali piyasalardaki gelişmeler ve gelişme yönleri iyi izlenerek, lehte şartlarda olarak tarz benimsenerek yapılması gerekmektedir. Serbest dalgalanan kurlar ve değişken faizlere dayanan büyük boyutlardaki spekülatif sermaye hareketleri finansal piyasalardaki belirsizlikleri artırmaktadır. Bu durumda, günlük değişebilen şartlara uyum sağlayabilecek son derece dinamik politikaların üretilmesi ve izlenmesi gerekmektedir.

Serbest piyasadaki borçlanılması nedeniyle kısa vadeli borçlardaki artış ile borçların vadesi azalmıştır. 1990 yılında uzun vadeli borçlar % 9.8 artarken kısa vadeli borçlardaki artış % 65.4 gibi çok yüksek seviyeye çıkmıştır. Kısa vadeli borçların toplam borçlara oranı 1982 yılında % 10'a inmişken, 1990 yılında 19.4'e, 1992 yılında ise % 23.1'e yükselmiştir.

Kısa vadeli borç artışının en önemli nedenlerinden biri 1984 sonrası kambiyo liberalizasyonu sonucu ortaya çıkan döviz tevdiat hesaplarındaki artıştır. ⁽³⁸⁾ 26 Kasım 1993 tarihi itibarıyla 16.988 milyar doları yurtiçi kaynaklı

⁽³⁸⁾ ALİ ASLAN, "1984-1989 Yılları Arasında Dış Borç Stokunda Meydana Gelen Değişmeler", 1980-1990 Döneminde Türkiye'de Ekonomik Politika ve Uygulamalar, Seminer, HDTM s.146.

döviz tevdiat hesabı, 2.891 milyar doları yurtdışı kaynaklı DTH., 6 milyar 961 milyon doları da kredi mektuplu döviz tevdiat hesabı olmak üzere 26.804 milyar dolara ulaşmış durumdadır. ⁽³⁹⁾

Kısa vadeli borçlardaki artış borçların ortalama vadesini düşürerek borç yükünü artırmıştır. Tablo (36) dış borçların ortalama vadesinin 1985'ten 1989'a 17.8 yıldan 15 yıla kadar düştüğünü göstermektedir.

Tablo 36- .ORTALAMA VADE (YIL)

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
17.8	16.8	15.9	15.3	15.0	15.1	14.6	14.0	12.5	12.3	12.9

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1995, s .11.

Stok bazında orta-uzun vadeli borçların ortalama vadesi 12.9 yıl olmuştur. Ancak değişken faizli borç stokunun orta-uzun vadeli borç stoku içindeki payı, 1994 yılının aynı döneminde %33.2 iken 1995 yılının birinci çeyreğinde bu oran %34.2'ye yükselmiştir.

Tablo 36 b- Değişken Faizli Borç Stokunun Orta-uzun Vadeli Borç Stokuna Oranı (%)

								Mart	
1989	1990	1991	1992	1993	1994	1994	1995		
37.6	39.2	39.3	35.5	33.5	34.5	33.2	34.2		

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1995

1980 yılında ortalama 19 yıl vadeyle borçlanma gerçekleşirken 1990 yılında 8.5 yıla kadar düşen süre Tablo (36) dan izlenebilir.

⁽³⁹⁾ Cumhuriyet Gazetesi, 23.12.1993

Tablo 37- .BORÇLARIN ORTALAMA VADESİNİN YILLAR BOYUNCA
GELİŞİMİ

1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
19.0	17.9	13.1	12.9	12.9	10.7	12.4	10.2	12.9	11.2	8.5

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1990, s .67.

Borçlanma şartları incelenirken faiz yapısının seyrinde dikkatle incelenmesi gerekir. Tablo (38) bu noktada yardımcı olacaktır. Tabloda dış borçların ortalama faizlerinde bir düşme olmasına rağmen bu durum borçlanmada etkinliğin artması şeklinde yorumlanamıyor. Çünkü Londra para piyasası faizleri libor farklarının yer aldığı Tablo (39) ortalama faizlerdeki bu düşüşün borçlanmada etkinliğin artışı olarak anlaşılmasına izin vermemektedir.

Tablo 38- .ORTALAMA EFEKTİF FAİZ ORANI.

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
10.2	8.7	8.4	8.7	7.9	8.0	8.7	7.8	8.1	8.0

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni 95, s .11

Tablo 39- ORTALAMA SPREAD (LIBOR)

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
0.8	0.9	1.0	0.9	1.2	1.0	1.4

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni Haziran 1992, s .11.

Londra para piyasası faizi libor farkları, borçlanan ülke açısından açıklayıcı bir niteliğe sahiptir. Uygulama borçlanan ülkenin riskliliğine göre, Londra para piyasası faizine bir farkın ilave edilmesi ile oluşturulur. Söz konusu farkın (spread) büyümesi ülkenin kredi güvenilirliğinin azaldığını göstermektedir.

1985'ten 1991'e kadar Türkiye'nin kullandığı kredilerdeki Libor faizine yapılan ek faiz uygulaması ile % 0.8'den % 1.4'e çıkan oran, Türkiye'nin kredibilitesindeki gerilemeyi göstermektedir.

Kredibilite borç bulma kadar borçlanmanın maliyetini de etkilemektedir. Uluslararası rating şirketlerinin Türkiye'nin kredi notunu düşürmesi, borçlanma maliyetimizi hızla artırarak, güçlükler yaşanmasına neden olmuştur.

Tablo (40) de sermaye ithal eden ülkeler ve borç sorunları yaşamış ülkelerle yapılan karşılaştırmada Türkiye'nin kısa vadeli borçluluk oranının tehlikeli boyutlara ulaşmış olduğu görülebilmektedir. 1986 yılında % 22.1 lik kısa vadeli borç oranı, 1992 yılında tekrar % 23.1'e kadar yükselmiştir. Kısa vadeli borçlar nedeniyle büyük sorunların yaşandığı 1979 yılında da kısa vadeli borçlarımızın toplam borçlar içindeki payı sadece birkaç puan fazlası ile 25.2 idi. Bu nedenle kısa vadeli borçlar konusunda gerekli tedbirler zaman yitirmeden alınmalı ki, istenmeyen durumlarla karşılaşılsın.

Tablo (40) .KISA VADELİ BORÇLARIN TOPLAM BORÇLANMA İÇİNDEKİ
PAYININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE
KARŞILAŞTIRILMASI.

Yıl	Türkiye	SİEÜ	BSYÜ
1981	13.0	21.1	22.1
1982	10.0	21.2	22.6
1983	12.4	17.6	17.3
1984	15.0	17.4	17.1
1985	18.8	14.5	12.2
1986	22.1	13.2	11.7

SİEÜ .Sermaye İthal Eden Ülkeler

BSYÜ .Borç Sorunu Yaşamış Ülkeler

Kaynak .Dani RODRİK , "Some Policy Dilemmas In Turkish Macroeconomic Management", The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability ,Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong 1990, s.187

Dinamik borçlanma, uygun şartlarla borçlanabilmek için borçlanmanın zamanlamasının iyi yapılabilmesidir. Türkiye ise bu konuda bazı temel sorunları yaşamaktadır. Ülkenin dış finansman ihtiyacının boyutları ve bu ihtiyacın aciliyeti bu sorunların ilkidir. Türkiye'nin manevra kabiliyetini azaltan faktör, ekonominin işleyişi bakımından vazgeçilmez olan ithalat ve bu günlük ithalat ihtiyacı karşısında ödemeler dengesi sorunlarının çözülmemiş olmasıdır.

Dinamik borçlanma stratejisi konusunda diğer sorun ise, özel sektör dışında borçlanma kurumlarının borç ve borç idaresi için gereken hukuki ve idari yapı ve yetkiden mahrum olmalarıdır.

Tablo 41- dan borçlanan kurum ve borçlulara göre dağılımı izlenebilir.

Tablo 41-1991 YILI DIŞ BORÇLARIN BORÇLULARA GÖRE DAĞILIMI.

	Miktar (Milyar dolar)	Dağılımı (%)
Orta ve uzun vade	39.544	81.3
Konsolide bütçe	24.631	50.6
Hazine borçları	14.332	29.5
Devirli krediler	6.917	14.2
Katma bütçe	3.321	6.9
Diğer Kamu sektörü	13.228	27.2
T.C. Merkez Bankası	6.530	13.4
(Dresner)	(5.713)	
K.İ.T.	4.750	9.8
FON'lar	756	1.6
Mahalli İdareler	1.192	2.4
Özel Sektör	1.685	3.5
Kısa vade	9.117	18.7
Merkez Bankası	557	1.1
(Dresner)	(553)	
Ticari Bankalar	5.216	10.7
Diğer Sektörler	3.344	6.9

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni Haziran 1992, s .3.

Borçlular tablosu incelendiğinde, borçlanmanın önemli kısmının kamu sektörü tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir. Orta ve uzun vadeli borçların tamamına yakın kısmı kamu sektörünce kullanılmıştır. Özel sektörde gerçekleştirilen orta ve uzun vadeli borçlanma % 3,5 düzeyinde kalmıştır.

Borçlanma şartlarının incelenmesi için tablo 42'e bakıldığından, özel sektör borçlarındaki ortalama vadenin 8.40 yıl ile borçlanmanın ortalama vadesi 15.40 yılın çok altında olduğu görülmektedir. Faizler ise 6.27 olan ortalama faiz haddinin 1.5 puan kadar üzerinde 7.78 oranı ile gerçekleşmektedir.

Tablo 42-BORÇLARA GÖRE ORTA VE UZUN VADELİ BORÇLARIN 1991. YILINDAKİ ORTALAMA VADE VE FAİZ YAPISI.

	Vade	Faiz
ORTALAMA	15.40	6.27
KONSOLİDE BÜTÇE	17.42	5.98
-Hazine Borçları	15.9	6.92
-Devirli Krediler	19.90	4.63
-Katma Bütçe	19.23	4.89
DİĞER KAMU SEKTÖRÜ	10.36	7.29
-Merkez Bankası	6.78	6.76
-K.İ.T.	10.69	7.51
-FON'lar	7.88	8.56
-Mahalli İdareler	13.05	6.48
ÖZEL SEKTÖR	8.40	7.78

Kaynak .HDTM, Dış Borçlar Bülteni Haziran 1992, s.22.

Özel sektör, yerel yönetimler ve KİT'lere borçlanma imkanları verilmiş olsa da bütün dış borçlar devlet güvencesiyle gerçekleşmektedir. ⁽⁴⁰⁾

1980 sonrasında finansal piyasaların liberasyonu için döviz tevdiat hesaplarının tesisi ve bankalara ve de yerel yönetimlere tanınan borçlanma imkanları, gerekli denetim mekanizmaları çerçevesinde yapılabilmesi ki, yeni sıkıntılar yaşanmasın. Devlet garantisiyle alınan borçların ödenme yükümlülüğü

⁽⁴⁰⁾ T. Güngör URAS, "Dış borçlar", Açık Oturum, Katılanlar .Prof Dr. Asaf S.AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T. Güngör URAS, Yöneten .Dr. Öztin AKGÜÇ, Banka ve Ekonomik Yorumlar Eylül 1988, s.18.

Hazine ve Merkez Bankası üzerindedir. Bu nedenle borçlanmanın hangi ölçüde ve hangi kuruluşlarca gerçekleştirildiğinin bilinmesi, iyi takip edilmesi borç idaresi bakımından önemlidir. Aynı şekilde bir banka veya özel sektör kuruluşunun yapacağı hatalar da sadece bu kuruluşların değil, tüm ülkenin kredibilite kaybını getirir.

1980'ler dünyanın pek çok bölgesinde kaybedilmiş on yıl olarak değerlendirilir. ⁽⁴¹⁾ Resmi borçlarda Paris Kulübü ticari borçlarda da Baker Planıyla yapılan düzenlemeler ve borçlu ülkelerin dış ticaret ve büyüme konusunda sağladıkları performans sonucu 1990'larda borç krizinin aşıldığı düşünülmektedir. ⁽⁴²⁾

Belirli bir kredibilite sıralamasında Türkiye'nin kredibilitesi olumsuz etkilenebilir. Çünkü artan rekabet, pek çok şeyle beraber ülkelerin birbirlerine göre durumlarında sonucu olarak şekillenen kredibilitiyi olumsuz etkiler. Bu olumsuz etkilenme, daha pahalı borçlanma, gelişmiş ülkelerde başlayan durgunluğun ortaya çıkarabileceği ucuz borçlanma imkanlarından yeterince yararlanamama durumunu beraberinde getirebilir. Böyle bir durumda kredibilitiyi koruma ve arttırmanın maliyetleride yükselir.

3.1.1.3. Dış Borçların Kullanım Etkinliği ve Türkiye'deki Kullanım Etkinlikleri

Ülke ekonomisine en fazla yararı sağlayacak verimli alan ve şekillerde kullanılması, alınan borçların etkin kullanımını gösterir. 1980'li yıllarda yaşanan borç krizinin en temel nedeni de alınan borçların doğru kullanılması olmuştur.

Dış borç kullanımının belirli bir maliyetinin olması, faiz ödemeyi gerektirmesi, vadesinin sonunda geri ödenecek olması, ekonomide değer yaratıcı şekilde kullanılmasını zorunlu hale getirir. Bu nedenle dış borçlar üretime yönelik olarak, yatırımlarda kullanılmalıdır.

⁽⁴¹⁾ Borç krizinden Güney Sahra Afrikasıyla birlikte en çok etkilenen bölge olan Latin Amerikada kişi başına gelir 1980'lerin sonunda 1980'deki düzeyinden % 10 daha düşük hale gelmiştir. Bölgedeki sanayileşme ortalaması da % 25.2'den % 23.8'e düşmüştür. F.CEYHİN, a.g.e. s. 38.

⁽⁴²⁾ Merkez Bankası, 27 Nisan 1993 tarihli Hissedarlar Genel Kurulun'a sunulan 1992 Altmışbirinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kar ve Zarar Hesabı, Ankara, 1993, s. 4.

Kaynak dağılımında etkinlik kaynakların verimli alanlara yönelmesiyle oluşur. Dış borçlar bu ilke temel alınarak, verimliliği yüksek alanlarda kullanılmalıdır. Ancak verimlilik ilkesi dış borcun vadesiyle sınırlı düşünülmemelidir. Geri ödeme finansmanı-nı sağlayamayacağı düşüncesiyle etkisini daha uzun vadede gösterebilecek ama kalkınma sürecinin temel unsuru olan sektörler ihmal edilmemelidir. Seçilen model ne olursa olsun belirli bir düzeyde yatırım malları sanayii yaratmak kaçınılmaz olmaktadır. ⁽⁴³⁾

Ekonomilerde yatırımların getirileri önemli ölçüde kalkınma hedeflerinin gerçekleşmesine olan katkılarına bağlıdır. Ekonomide yaratacakları çoğaltan etkisine, üretim, gelir ve tasarruf kapasitelerine ve ülkenin kalkınmasını kendi kendine finanse eder hale gelişine katkılarıyla değerlendirilmelidir. ⁽⁴⁴⁾ Katkı ve getirileri uzun zaman içinde gerçekleşen ancak ekonomik kalkınmanın vazgeçilmez unsurları olan alt yapı yatırımları bu kapsamda değerlendirilebilir.

Projelerin ekonomiye katkıları yanında, geri ödemeler için de gerekli döviz kazandırıcı nitelikte olmaları gerekir. Latin Amerika ülkeleri ve ülkemizde 1960 ve 1970'lerde oluşturulan dayanıklı tüketim malları sanayilerinin yatırım ve ara malı ithalatlarının artırılmasına karşın, bu malların talep esnekliklerinin arz esnekliklerinin üzerinde olmaları nedeniyle, ihracatlarının gerçekleştirilmesi borç bağımlılığını artırıcı etki yapmıştır. ⁽⁴⁵⁾

Ülke ekonomik kalkınma ve gelişmesini kendi kaynaklarıyla sürdürebileceği zamana kadar dış borçlanmasına devam eder. Dış borçlanma kalkınmada bir finansman kaynağı olacaksa dış borç ödemelerinin kalkınmada bir darboğaza yol açmaması ve bu kaynaktan yararlanmanın sürdürülebilmesi açısından dışa dönük kalkınma stratejileri önemli avantajlar sağlar. Bu nedenle dış borçlar rekabet gücü yüksek, ihracat yapılabilecek ve döviz kazandıracak alanlarda kullanılmalıdır.

⁽⁴³⁾ Hartmut HELSENHANS, "Endettement: Echec d'une Industrialisation du Tiers Monde" Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet - Septembre 1984, s. 551 ; P. SALAMA, a.g.e., s. 495

⁽⁴⁴⁾ G. OHLİN, *Aide et endettement- Relation entre les besoins d' aide, les conditions de l'assistance et l'endettement des pays en voies de developpement, Etudes du Centre Developpement de l'organisation de Cooperation et de Developpement Economiques*, Paris, 1966, s. 40.

⁽⁴⁵⁾ L. NAHA, a.g.e., s. 173. , P. SALAMA, s. 495-496.

Türkiye Cumhuriyeti kuruluşundan itibaren ciddi bir kalkınma arayışı ve çabası içinde olmuştur. Tüm dönemler itibarı ile kalkınma konusu en öncelikli hedef olmuştur.

Dış borçların kullanım etkinliği, bu kaynağın yatırımlarda, özellikle de ekonomik kalkınma bakımından stratejik yatırımlarda kullanılmasıyla gerçekleşebilir.

Türkiye 1980-1986 döneminde 4.9 ortalama büyüme hızı sağlarken çok borçlu 17 ülkenin ortalaması 0.7 de kalmıştır. ⁽⁴⁶⁾

Türkiye'de tasarruf açığı 1980 sonrası azalışa geçmiştir. 1981 yılında % 0.4 olan tasarruf açığı azalışı yatırımlardaki azalma ile oluşmuştur. 1977 yılında 25.9 olan yatırım haddi 1982 yılında yüzde 18.0'a, 1984 yılında 17.9'a gerilemiştir. 1980 İstikrar Politikalarının etkisi ile yatırım harcamalarının kontrol altına alınması bu durumdaki baş etken olmuştur. 1985'ten sonra tekrar yükselmeye başlayan yatırımlar ile, 1985-1986 yılları tasarruf açığı milli gelirin yüzde biri dolayında olmuştur. 1987-1990 yıllarında ise tasarruf açığı yerini tasarruf fazlasına bırakmıştır. 1988 yılında yatırım fazlası tasarruflar % 2.3 düzeyinde olmuştur.

Endüstriyel ürün ithalatıyla yatırımlar arasındaki ilişkiler tablo 43'de görülmektedir. Yatırımlar ve ekonomik büyüme ilişkileri ithalatın yatırımlar ve üretim üzerindeki etkileri ile de incelenebilir.

Tablo.43-İTHALATLA ÇEŞİTLİ EKONOMİK BÜYÜKLÜKLERİN İLİŞKİLERİ.

Yıllar	SSY/GSMH	EÜY/SSY	EÜY/EÇ
1970-74	20.0	43.1	42.3
1975-79	21.0	31.2	39.3
1980-84	17.0	45.3	42.3
1985-88	19.0	58.2	46.2

SSY : Sabit sermaye yatırımları.

EÜY : Endüstriyel ürün ithalatı.

EÇ : Endüstriyel çıktı.

KAYNAK : F. CEYHUN, a.g.e., s.11

⁽⁴⁶⁾ U. KORUM, "Türk Finans Sisteminin Dışa Açılması Uygulama ile İlgili Sorunlar ve Öneriler, TÜSİAD, Yayın no : TÜSİAD-T / 89.4.127, İstanbul 5 Haziran 1989, s. 26.

Yatırımlar ve ekonomi çarkının işlemleri bakımından sınai ürün ithalatı önemli bir yere sahiptir. Ödemeler dengesi sorunları ve ithalat darboğazının yaşandığı 1975-79 dönemindeki azalışın dışında sınai ithalatın bu konudaki ağırlığı artmaktadır. Endüstriyel ürün ithalatının endüstriyel çıktıya oranı yüzde ellilere yaklaşırken toplam sınai üretimin yarısı kadar ithalat zorunluluğu oluşmuştur. 1980 sonrası ekonominin dışı açılması, ekonominin ithalata bağımlılığını arttırmıştır. İthal ikamesinin uygulandığı 1980 öncesi dönemde de sürekli bir artış içinde olan ithalat ekonominin liberalizasyonu ile birlikte büyük bir sıçrama yaparak 1970'lerin başındaki seviyesinden üç kat artış göstererek 1984'ten itibaren % 20'lerin üzerine çıkmıştır. 1980 sonrasında ihracatın da artmasıyla birlikte dış ticaretin ekonomideki ağırlığı % 35'lere kadar yükselmiştir. Bu gelişmeler, Türkiye'nin dışa açılmasıyla dış borçlanma arasındaki paralelliği göstermektedir.⁽⁴⁷⁾

Dış borçların kullanılması, ithalatın mal gruplarına göre bileşimi incelendiğinde bir fikir verebilir. Tablo 44 bu konuda yardımcı olabilir.

Tablo 44- DIŞ TİCARET HACMİNDEKİ GELİŞMELER

Yıllar	İH/GSMH	İT/GSMH	DT/GSMH
1970	4.3	7.0	11.3
1980	5.0	13.6	18.6
1983	11.1	17.9	29.0
1984	14.2	21.4	35.6
1985	14.8	21.2	36.0
1986	12.7	18.9	31.6
1987	14.9	20.7	35.6
1988	16.5	20.2	36.7
1989	14.5	19.7	34.2
1990	11.8	20.2	32.0
1991	12.5	19.4	31.9
1992	13.0	20.2	33.2

Kaynak : DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Mayıs 1993, S. 19,21.

⁽⁴⁷⁾ F. CEYHUN, a.g.e., s. 10-11.

1992 yılında ithalatın %13'ü tüketim mallarından % 87'si yatırım ve ara malları ağırlıklı olmak üzere hammaddelerden oluşmaktadır.

Tablo 45-MAL GRUPLARINA GÖRE İTHALATIN YILLARA GÖRE GELİŞİMİ
(Yüzde olarak toplam ithalat içindeki payları)

Yıllar	Yatırım	Hammadde	Tüketim
1970	47.1	47.9	5.0
1980	20.0	77.9	2.2
1983	25.1	72.3	2.6
1984	24.7	70.9	4.4
1985	22.9	69.1	8.0
1986	31.3	60.1	8.6
1987	27.0	64.8	8.2
1988	27.8	64.4	7.7
1989	24.3	66.9	8.8
1990	26.0	60.5	13.6
1991	28.8	57.4	13.8
1992	29.6	57.4	13.0

Kaynak : D.P.T., Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Mayıs 1993, s. 22

Tablo 45 de yatırım mallarının payının azalmakta olduğu görülmektedir. Bu ise sanayileşme bakımından olumsuz bir durumdur. 1970'lerde ithalat içinde yarıya yakın paylar alan yatırım malları 1980'li yıllarda % 25-30 arasında bir paya sahip olmuştur.

Toplam imalat sanayi yatırımları 1989'da 1977 düzeyinden reel olarak % 49 oranında gerilemiştir. Yatırım bilhassa kamu kesimi yatırımlarında gözlemlendiği gibi hizmet sektörüne kaymış, gelişme yönü sanayileşmeden hizmetler sektörüne doğru değişmiştir. ⁽⁴⁸⁾

⁽⁴⁸⁾ Oğuz OYAN, "Türkiye'deki Kamu Gelirleri Sistemindeki Yapı Değişimi ve Reform Gereksinimi", 4-7 Haziran 1992 - 3. İzmir İktisat Kongresi - Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, D.P.T. 1993, s. 157-158.

Tüketim malları ithalatında 1980'nin 2.2'lik oranı veya ödemeler dengesi ve dış kaynak akışının tekrar sağlanması, döviz sorunlarının nispeten çözüm bulması 1983'de 2.6'lık bir orana ulaşılması, 1990 yılında % 13'e yükselme ekonominin liberalizasyonu açısından olumlu bir gelişme olmuştur. Ancak dış borç kullanımı açısından bunlar olumlu ve yeterli ilerlemeler değildir.

Kapasitenin çalışması için ithalata duyulan ihtiyaç nedeniyle, ithalat - ihracattan daha hızlı artmıştır. Yatırım ve ara sınai mallarda üretim kapasitesi oluşturulamamıştır. Ödemeler dengesi sorunları çözümlenemezse ekonominin ithalata bağımlılığındaki bu artış dış borçlanma bağımlılığına da neden olacaktır. Dış borç kullanımındaki azalmalar Türkiye'nin üretim ve gelir artışını olumsuz etkileyecektir.⁽⁴⁹⁾

Petrol fiyatlarındaki azalışa rağmen hammaddeler ve ara mallarından kaynaklanan ithalatın hızlı artışı bir taraftan dış borçlanmaya neden olurken diğer taraftan da ihracattaki katma değer düşüklüğüne ve eksi ithal ikamesine işaret etmektedir. Negatif ithal ikamesi nedeniyle üretim artışının üzerinde bir hammadde ve ara malı ithalatı söz konusudur. Gelişme ve rekabet potansiyeli olan sektörlerde yeniden ithal ikamesine dönmek ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.⁽⁵⁰⁾

1980'li yıllarda sermaye ithal eden diğer ülkelerle Türkiye'nin yatırım oranları karşılaştırmaları 1981-86 dönemindeki karşılaştırmaları 1981-86 dönemindeki zayıf yatırım eğilimini göstermektedir.(Tablo 46).

⁽⁴⁹⁾ Ritu ANAND, Ajay CHHİBBER and Sweder van WJNBERGEN, "External Balance and Growth in Turkey : Can They Be Reconciled ? " The Political Economy of Turkey Debt, Adjustment and Sustainability ; Torun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong, 1990, s. 180

⁽⁵⁰⁾ Tansu ÇİLLER, Hüsnü KIZILYALLI; Dış Borçlar Tahmin ve Analiz, TÜSİAD, yayın no : TÜSİAD -T/87.12: 106, İstanbul. Ankara 1987 ,s.4,53

Tablo 46-TÜRKİYE'NİN YATIRIM HADDİNİN SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI

<u>Yıl</u>	<u>Türkiye</u>	<u>SiEÜ</u>
1981-86	20.3	23.3
1981	21.5	26.0
1982	20.3	24.5
1983	19,6	22.5
1984	19,6	22.3
1985	20.5	22.1
1986	23.2	22.2

Kaynak: D.RODRİK, a.g.e., s.185.

Tabloda görüldüğü gibi Türkiye için dönem ortalaması 20.3 olarak gerçekleşirken diğer borçlu ülkelerin ortalaması 23.3 olmuştur. Bu da Türkiye'nin transfer ettiği sermayeyi dolayısıyla aldığı borçları yatırımlara yöneltmede yeterli başarıyı sağlayamadığını gösterir.

1980 istikrar programı yatırımları daraltıcı etkiler yapmıştır. 1976'da % 24, 1977'de % 26 olarak gerçekleşen yatırımlar 1982 ve 1984 yıllarında % 18'e düşmüştür. Bu azalış hem kamu hem de özel yatırımlarda olmuştur. Kamu ve özel sektör yatırımları 1977 yılında % 13 olarak gerçekleşirken 1981 yılında % 10 ve 8 olmuştur. Kamu yatırımlarındaki azalma, devletin ekonomiye müdahalesini asgariye indirmeyi hedefleyen, özel sektöre öncelik veren 24 Ocak modeliyle uyumlu olsa bile, özel sektör yatırımlarındaki azalış modelin daraltıcı niteliğini göstermektedir.

Tablo 47- SABİT SERMAYE YATIRIMLARI

Yıllar	Toplam/GSMH	Kamu/GSMH	Özel/GSMH
1970	22	10	12
1975	22	10	11
1980	22	10	9
1981	19	11	8
1982	18	10	8
1983	19	10	8
1984	18	10	8
1985	20	12	8
1986	23	13	10
1987	24	13	11
1988	24	11	13
1989	22	10	12
1990	22	10	13
1991	23	10	12
1992	22	10	12

Kaynak : D.P.T., Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Mayıs 1993, s. 13

Devlet yatırımlarındaki azalışın özel sektör tarafından telafi edilememesi yatırım hacmini olumsuz etkilemiştir. ⁽⁵¹⁾ Yüksek faiz oranları da özel yatırımlar üzerinde olumsuz etki yapan unsurların başında gelir. ⁽⁵²⁾ Büyüme hızını artırmak için 1984 sonrasında kamu yatırımları tekrar devreye sokulmuştur. 1984'te 1996'ya kamu yatırımlarının milli gelire oranı % 3 artarak % 10'dan % 13'e yükselmiştir. Bu artış daha çok alt yapı yatırımlarına yönelmiştir.

Tablo 48 doğrultusunda, devletin serbest piyasa anlayışı doğrultusunda imalat sanayiinden çekilmesiyle alt yapı yatırımları olan enerji ve ulaştırma yatırımlarına yöneldiği söylenebilir.

⁽⁵¹⁾ A. KARAOSMANOĞLU, "Makro Ekonomik İstikrar İçinde Büyüme", Panel,4-7 Haziran 1992 3. İzmir İktisat Kongresi, Gelişme Stratejileri ve Makro Ekonomik Politikalar, DPT 1993, s. 292

⁽⁵²⁾ R. ANAND, A. CHHIBBER, S.V. WIJNBERGEN, a.g.e., 167.

Tablo 48- KAMU SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ DAĞILIMI (%)

	1970	1975	1980	1985	1990
Tarım	13.5	9.2	7.9	7.0	9.5
Madencilik	5.0	5.8	7.6	9.8	3.4
İmalat	19.8	27.2	26.3	12.6	4.5
Enerji	17.2	12.3	21.3	22.0	21.5
Ulaştırma	21.1	24.7	20.8	28.0	34.1
Turizm	1.3	0.6	0.5	0.9	1.2
Konut	4.5	2.6	2.4	2.6	4.0
Eğitim	8.1	6.5	4.1	4.2	7.0
Sağlık	2.5	2.1	4.8	1.2	2.8
Diğer Hizmetler	6.8	8.8	7.2	11.6	12.0

Kaynak: DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler Mayıs 1993.

İmalat sanayiinde kamu yatırımları büyük bir gerileme içine girerken ulaşım ve enerji başta olmak üzere alt yapı yatırımları ağırlık kazanmıştır. 1975 yılında % 27.2 olan imalat sanayi yatırımları 1990 yılında % 45'e kadar gerilemiştir. Tablo 49 de yer alan özel sektörün dağılımı da, bu boşluğu dolduramamıştır.

Tablo 49- ÖZEL KESİM SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖREL DAĞILIMI (%)

	1970	1975	1980	1985	1990
Tarım	9.0	10.8	8.8	9.0	4.0
Madencilik	1.0	0.8	0.6	1.4	1.2
İmalat	40.5	44.6	31.4	33.0	27.5
Enerji	0.5	0.4	0.5	0.7	1.3
Ulaştırma	7.9	11.6	10.3	17.9	12.8
Turizm	0.4	0.4	0.7	2.2	6.2
Konut	35.6	27.1	42.9	30.6	41.3
Eğitim	0.3	0.2	0.2	0.4	0.6
Sağlık	0.2	0.2	0.2	0.5	0.9
Diğer Hizm.	4.5	4.0	4.3	4.5	3.4

Kaynak : D.P.T., Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-92) Mayıs

1980 sonrası altyapı yatırımları ile özel sektörün istihdam yaratmada yetersiz kalan yatırımlarının dengelenmesi amaçlanmıştır. Fakat büyük çaptaki bu alt yapı yatırımlarının gereği kaynaklar yaratılamamıştır.⁽⁵³⁾

Kamu yatırımları 1980'lerin ekonomik büyümesinde etkili⁽⁵⁴⁾ bir gerçek olmakla beraber ve aynı zamanda entegrasyona yönelik model bakımından alt yapı yetersizliklerinin varlığına, örneğin giderek artan dış ticaretin gerçekleştirebileceği yeterlilikte limanlar yokluğuna⁽⁵⁵⁾ rağmen ekonomiye katkıları uzun zamanları gerektiren alt yapı yatırımlarının dış borçlanmayla finansmanı konusunda dikkatli olunması gerekir. İstihdam sorunlarının sadece alt yapı yatırımları ile çözümlenmeye çalışılması pahalı bir istihdam politikasıdır.

Alt yapı yatırımlarında yaşanan sorunlardan biri, 1980 sonrası artan kredibilitenin de etkisiyle dış borçlanmadan geniş biçimde yararlanma imkanı elde edilen mahalli idarelerin dış borçlanmayla elde edilen kaynakları şehirlerin alt yapılarına hatta şehirlerin güzelleştirilmesine yönelik çevre düzenlemelerinde harcıyor olmasıdır.⁽⁵⁶⁾ Yerel yönetimlerin harcamaları denetim altına alınarak dış borçlanmaları sınırlandırılmalıdır.⁽⁵⁷⁾

Alınan bir borcun kendi kendini finanse etmesi bir mesele olmamakla beraber, bu konunun ihmali ülkeyi ödeme güçlükleri ile karşı karşıya bırakılabilir. Önemli olan kullanım alanlarının kullanılan borçların geri ödenmelerinin soruna yol açmayacak alanlarda kullanılmasıdır.

⁽⁵³⁾ M. CELASUN, a.g.e., s. 42

⁽⁵⁴⁾ R. ANAND, A. CHIBBER, S.V. WITNBERGEN, a.g.e., s. 171.

⁽⁵⁵⁾ F. CEYHUN, a.g.e., s. 25-26.

⁽⁵⁶⁾ H. CİLLOV, "İktisadi ve Mali Kronik", İktisat ve Maliye, Ekim 1987, cilt 34, s.7

⁽⁵⁷⁾ U. KORUM, a.g.e., s. 45

Tablo 50- TÜRKİYE'NİN İHRACAT ARTIŞININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE (SİEÜ) KARŞILAŞTIRMASI (Yıllık yüzde değişme)

Yıl	Türkiye	SİEÜ
1968-78	4.3	5.0
1981-86	21.6	5.0
1981	68.7	1.5
1982	24.1	-0.9
1983	13.9	8.0
1984	23.1	11.0
1985	10.0	3.9
1986	0.1	7.0

Kaynak : D. RODRİK, a.g.e., s. 185.

1960 ve 1970'lerde % 3-5 kadar olan ihracatın milli gelire oranı 24 Ocak 1980 dışa açılma politikalarıyla artarak 1988 yılında % 16,5'e yükselmiştir. İhracattaki bu hızlı gelişme sermaye ithal eden ülkelerde karşılaştırıldığında üstün performans kendini göstermektedir. 1968-78 döneminde ihracat artışı ortalamanın altında kalan Türkiye 1981-86 döneminde diğer ülkeler ihracatlarını yılda yüzde beş artırabilirken yıllık olarak ortalama yüzde yirmiyi aşan bir oranda artırma başarısı göstermiştir.

Dışa açılmanın ve ihracatın sağlam temellere oturtulabilmesi için sanayileşmeyle desteklenmesi gerekmektedir. Güney Kore gibi başarılı dışa açık büyüme modeli uygulayıcıları dış borç sorunlarını hızlı ve çeşitlendirilmiş bir sanayileşmeyle aşmışlardır. ⁽⁵⁸⁾

İhracat artışının sürdürülebilmesi için daha yüksek üretim kapasitesi oluşturularak, teknolojik yatırımların yapılması gerekmektedir. Kaynakların bu arada dış borçlanma imkanlarının artan ölçülerde sanayileşmeye yönlendirilmesi gerekmektedir. ⁽⁵⁹⁾

⁽⁵⁸⁾ F. CEYHUN, a.g.e., s. 22

⁽⁵⁹⁾ U. KORUM, a.g.e., s. 48-49

3.1.1.4.DIŞ BORÇ YÖNETİMİ VE ETKİNLİK ÖLÇÜTLERİ

Borç yönetimi anlayışı başlangıçta Kıta Avrupası'nda ve Fransa'da "borcun akdinden ödenmesine kadar geçen süre içinde sözleşmenin gerektirdiği her çeşit işlemlerin yerine getirilmesi ve sözleşme hükümlerinin değiştirilmesi " ile ilgili her türlü işlemleri kapsamaktadır⁽⁶⁰⁾. Bu tanım, borç yönetiminin ekonomi politikası ile ilgili olan teknik ilişkisini de göstermektedir. Bu anlayış Anglo-Amerikan anlayışı ile birlikte değişime uğramış ve kıta Avrupası ve de Fransa borç yönetimi, ekonomi politikasının bir parçası olarak kabul etmişlerdir. Hatta Fransızlar kendi dillerindeki borç yönetimi (la gestion de la dette publique) kavramını terkederek, borç yönetiminin İngilizcesini (debt management) kullanmaya başlamışlardır.

Borç yönetimi dış borç yükümlülüklerinin ekonomiye en az maliyetle yerine getirilmesini sağlamaya yönelik olmalıdır.

Dış borçların iyi bir şekilde yönetilmesi ülke ekonomisinin önemli yararlar sağlanmasına ve dış borç veren yabancıların nezdinde olan güvenin (credibility) artmasına yol açar. Bu anlamda nitelikli bir dış borç yönetimi çok önemlidir⁽⁶¹⁾

Dış borçların nitelikli yönetimi, borçların sürelerinin, faiz oranlarının, efektif maliyetlerinin ciddi ve sıkı bir şekilde denetlenmesi ve gerektiğinde gerekli ayarlamaların hızla yapılmasına bağlıdır⁽⁶²⁾.

Dış borç yönetiminde yapılması gereken ilk iş, dış borç yükümlülüklerinin bir envanterini çıkarmak olmalıdır. Her yıl yapılması gereken ödemeler tespit edilerek, bu ödemeler için gerekli kaynaklar temin edilmeye çalışılır.

Borç servislerinin sorunsuz yerine getirilmesi için borç yükümlülüklerinin tespit edilerek, takip edilmesi gerekir.

Dış finansman akımının kesintisiz devamı eski borçların ödenmesine, bu ödemelerin yapılabilmesi de yeni krediler temin etmeye bağlıdır. Bu nedenle ülkenin kredibilitésinin korunması gereklidir. Kredibiliteyi etkileyen unsurlar

⁽⁶⁰⁾ Sait AÇBA, "Devlet Borçlanması" Afyon-1995, 3.Baskı, s.215..

⁽⁶¹⁾ Macit İNCE, a.g.e., s.311.

⁽⁶²⁾ Macit İNCE, a.g.e., s.311.

borçların ödenebilirliğini etkiler. Faiz ödemeleri dışındaki cari işlemler dengesi, reel faiz oranları, kabiliyeti bakımından kilit öneme sahiptir ⁽⁶³⁾

Az gelişmiş ülkelerin en önemli sorunlarının başında ödemeler dengesi sorunları gelmektedir. Ekonomik kalkınmanın temel değişkeni olabilen bu sorun, zaman zaman kalkınma darboğazına yol açabilmektedir. Bu sorunlarda, ekonomik kalkınmayla beraber ihracatın ve döviz kazandırıcı faaliyetlerin artırılmasıyla çözülebilir. İhracatı ve ödemeler dengesini ihmal etmeyen kalkınma süreci dış borçların etkin kullanımı ve de borç ödemelerinin finansmanı açısından da önemini hissettirir.

İhracat yapan ülkeler yapamayanlara göre borç servisleri yerine getirmede daha avantajlı olmaktadır ⁽⁶⁴⁾. İhracat artışı, borçların yeni borçlarla ödenmesinden daha güvenilir bir yoldur. Çünkü ihracat artışının ülkede üretimi teşvik edici yönü de vardır.

Değeri gerçekçi ve doğru biçimde tespit edilen döviz kurları dış borçlanmasını gerçek maliyetini de gösterir.

Kısa vadeli borçların uzun vadeli borca dönüştürülmesi olan tahkim (consolidation) ve borç koşullarının iyileştirilmesi tahvil (conversion) imkanlarından yararlanır. Tahkim uygulamasıyla kısa vadeli borçlar uzun vadeli borca dönüştürülerek, kısa vadeli bir borcun yerini aynı miktarda uzun vadeli borcun alması sağlanmaktadır. Borcun uzun vadeye yayılması borç servisi yükünün azalmasını sağlar.

Kurlarda meydana gelen değişimler borçların döviz piyasasına göre borç yükünü azaltıcı veya artıran etkiler yapar. Borçlu olunan paraların değer kazanması borç yükünü ağırlaştırır, borç servisinin maliyetini artırır.

Borç yönetiminde etkinlik, borç yönetimi araçlarının etkin kullanımını sağlayacak borç yönetimi idaresinin oluşturulmasına bağlıdır.

Modern ve dinamik yöntemler kullanılarak borç yönetiminde etkinlik sağlanırken, dengeli ve istikrarlı makro ekonomik politikalar da izlenerek, ekonomik istikrar sağlanmalıdır.

⁽⁶³⁾ Gazi ERÇEL, "Türkiye'nin Dış Borç Birikiminin Kaynakları", (İzmir İktisat Kongresinde sunulan tebliğ), Maliye Yazıları, n.36, Temmuz-Eylül 1992, s.14.

⁽⁶⁴⁾ G.OHLİN, a.g.e., s.39.

Borç yönetimindeki etkinlik ülkenin kredibilitesi ile ilgilidir. Kredibilitenin kaybedilmesi dış borç yönetiminde büyük darboğazlara neden olabilir.

Dünya genelinde-borç bunalımı yılları olan 1980'leri Türkiye nispeten sorunsuz geçirmiştir. 24 Ocak kararlarıyla uygulamaya giren dışa açık büyüme modeli kredibilitenin tekrar kazanılmasında olumlu rol oynamıştır. Türkiye 1985 Ekiminde başlatılan Baker Planının kapsamına girmemekle beraber Baker planıyla getirilenleri 24 Ocak programıyla yerine getirerek Baker planından önce Baker planı ülkesi kimliği kazanmış⁽⁶⁵⁾, borç problemleriyle birlikte yaşamının mümkün olabileceğini ortaya koyan bir ülke olmuştur⁽⁶⁶⁾.

Dışborçların GSMH'ye oranı borçluluk düzeyini gösterirken borç servisinin ihracat veya döviz gelirlerine oranları da borçların ödeme kabiliyetini gösterir.

Türkiye'nin borç servisi ve dışborç/GSMH oranları tehlikeli gelişmeler göstermekte, uluslararası değerlendirmelerde kritik kabul edilen seviyelere gelmektedir⁽⁶⁷⁾.

Tablo 51-TOPLAM BORÇ/GSMH

1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
35,7	41,0	47,5	54,6	59,1	57,5	52,0	44,5	46,5	48,4	37,0	9,9

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Mayıs 1995, s.33.

Türkiye'nin dış borç/GSMH oranı 1980'li yıllar boyunca, aşırı borçlu ülkelerle benzer bir gelişme göstererek⁽⁶⁸⁾ . tablo 51 de görüldüğü gibi 1983 yılında % 35,7 olan dış borçların GSMH'ya oranı yükselerek 1987 yılında % 59.1'e çıkmıştır. 1990 yılında yüzde 44.5 olmasına rağmen, son yıllarda tekrar

⁽⁶⁵⁾ Merih CELASUN, Dani ROARİK, "Turkish Experience with Debt: Macroeconomic Policy and Performance", *Developing Country Debt and the World Economy*, edited by Jeffrey D. Sachs, The University of Chicago Press, USA 1989, s.193.

⁽⁶⁶⁾ İ. HAZARDAĞLI, a.g.e., s.17.

⁽⁶⁷⁾ U.KORUM, a.g.e., s.50.

⁽⁶⁸⁾ Ritu ANAND, Ajay CHHIBBER and Sweder van WIJNBERGEN; a.g.e., s.150.

hızlanan borçlanma, borç stokunun GSMH'ye oranının hızla yükselmesine % 66'ya kadar çıkmasına neden olmuştur.⁽⁶⁹⁾

1994 başından itibaren hızla artan döviz kurları dış borçların milli gelirin dolarla ifadesini düşüreceğinden veya dış borçların TL ile olan ifadesini yükselteceğinden dış borç/GSMH oranı hızla yükselecektir.

TABLO 52.DIŞ BORÇ SERVİSİ/GSMH

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
8.1	7.3	8.1	10.1	8.9.	6.6.	6.9	5.0	4.4	7.1

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1990, S.11.

HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1992, s.6.

HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1995, s.9.

1988 yılında % 10.1 olan borç servisi aynı yılın 3.6'lık büyüme oranıyla karşılaştırıldığında ilginç bir sonuca ulaşılır. Sağlanan büyüme borç ödemelerine yetmediği gibi yeni borç elde edilememesi durumunda ekonomik bir büyümeyle elde edilen kaynaklara ilave olarak GSMH'nin % 6.5'i kadar bir kaynağın dışarıya aktarılması gerekecektir. Bu orana %2-2,5'e ulaşan nüfus artış hızı eklendiğinde kişi başına % 9'a ulaşan refah gerilemesinin olacağı görülür.

1988'den sonra borç servisinin GSMH 'ye oranı gerileyerek 1990 yılında % 6.6'ya inmiştir. 1985-1991 döneminde sağlanan ortalama % 5.1'lik büyüme hızına karşılık ortalama olarak bu büyüme hızının yaklaşık 3 puan üzerinde GSMH 'nin % 8'i kadar borç servisi yükü söz konusu olmuştur. Bu durumda kişi başına düşen gelirin hesabında nüfus artışıyla birlikte ondan daha geniş boyut kazanan dış borç servisinin de dikkate alınması gerekecektir.

Borç servisi içinde faiz ödemeleri yanı yarıya yakın pay alır. Bu durum tablo 53'de görülebilir. Dış borç servisi ödemelerinin ekonomik büyüme ve refah üzerindeki etkileri faiz ödemeleriyle sınırlıdır.

⁽⁶⁹⁾ Abdurrahman YILDIRIM, "Önce Siyasi İstikrar." 4.4.1994 Cumhuriyet Gazetesi.

TABLO 53:FAİZ VE ANA PARA ÖDEMELERİ (milyon Dolar)

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Faiz	1511	1586	1753	2134	2387	2799	2907	3264	3430	3217	3461
A.Para	2136	1907	2208	2173	2687	3927	4023	3928	4095	4871	4412
IMF	185	237	255	378	443	432	240	48	0	0	0

KAYNAK: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993, s.33; DPT, Ekonomik Göstergeler, Mayıs 1994, s.39.

TABLO 54:DIŞ BORÇ SERVİSİ VE KISA VADELİ BORÇLAR TOPLAMININ CARİ İŞLEM GELİRLERİNE ORANI

1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
63.1	58.7	67.2	86.2	78.0	67.7	57.7	55.9	55.4	55.0

KAYNAK: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992) Mayıs 1993, s.33.

Kısa vadeli borçların eklenmesiyle borç ödemelerinin cari işlem gelirlerine oranının yüksek oluşu tablo 54'de görülmektedir. Tabloda borç servisi ve kısa vadeli borçlar toplamının cari işlem gelirlerine oranı görülürken, cari işlem gelirlerinin yarısından fazlasının dışborç ödeme baskısı altında olduğu anlaşılmaktadır.

TABLO 55:TOPLAM DIŞ BORÇLARIN İHRACATA ORANI

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
308.6	423.3	399.7	341.4	354.4	376.4	355.9	373.3	431.5	356.7

KAYNAK: Dış Borçlar Bülteni 1990, s:11
Dış Borçlar Bülteni 1992, s.6.
Dış Borçlar Bülteni 1995, s.9.

TABLO 56- DIŞ BORÇ SERVISİNİN İHRACATA ORANI

1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
66.9	52.3	53.0	62.8	54.1	61.4	61.7	55.4	55.4	55.0	51.2	51.0

KAYNAK: DPT, Ekonomik ve sosyal Göstergeler (1950-1992)

DPT, Mayıs 1993, s.33.

Dış Borçlar Bülteni 1995

TABLO 57- DIŞ BORÇ FAİZ ÖDEMELERİNİN İHRACATA ORANI

1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
26.4	22.2	22.0	28.6	24.4	24.0	25.0	25.2	25.2	21.9	22.9	21.3

KAYNAK: DPT, Ekonomik ve sosyal Göstergeleri (1950-92)

DPT, Mayıs 1993, s.33.

Dış Borçlar Bülteni 1995

Tablo 55,56, 57 da dış borçların ihracatın 3-4 katına ulaşması nedeniyle ihracat gelirlerinin yarısının borç servisi , dörtte birinin de faiz ödemelerinin baskısı altında olduğu görülmektedir. Borç servisinin ihracat gelirlerine oranı 1980'lerdeki nisbi düzelmenin dışında Osmanlının mali iflasına neden olan oranlar düzeyinde bulunmaktadır⁽⁷⁰⁾

Tablo 58'de, 1989 yılında % 52 olan dış borçların GSMH'ye oranı, değişik ülkelerle karşılaştırmalı olarak verilmiştir⁽⁷¹⁾ .

⁽⁷⁰⁾ Osmanlı dış borç servisinin ihracat gelirlerine oranı 1860'ların başında % 15 iken, 1860'ların sonunda % 40'a ve 1874'te de % 66'ya çıkmıştı. E.KIRAY , a.g.e., s.261.

⁽⁷¹⁾ Ülkeler arasında yapılan karşılaştırmalarda, değişik zamanlarda değişik şartlarla, değişik ülkelerin yararlandığı borç ertelemeleri uluslararası plandaki borç değerlendirme karşılaştırmalarını kullanılmaz hale getirdiğini (U. KORUM, a.g.e., s. 7.) ve karşılaştırmaları belirli bir ihtiyatla yapmak gerekecektir. Değişen şartlar nedeniyle benzer ihtiyatın dönemler arası karşılaştırmalarda da gösterilmesi yararlı olacaktır.

**TABLO 58: TÜRKİYE'NİN 1989 YILI DIŞ BORÇLARININ BAZI ÜLKELERLE
KARŞILAŞTIRILMASI**

Ülkeler	Toplam Dış Borçlar / GSMH
Cezayir	57.6
Arjantin	119.7
Brezilya	24.1
Şili	78.3
Mısır	159.0
Macaristan	75.8
Hindistan	23.8
Ürdün	171.0
Meksika	51.2
Pakistan	46.9
Portekiz	41.0
Yugoslavya	33.5
Tunus	71.7
Endonezya	59.8
G. Kore	15.8
TÜRKİYE	52.0

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni, 1950, s. 43.

Tabloda görüldüğü gibi Türkiye'den daha yüksek oranda borçlu olan ülke bulunmaktadır. Ancak ciddi borç problemleri yaşamış Brezilya ve Meksika'nın % 24.1, % 51.2 gibi oranlara sahip olması yüksek oranda borçluluğa işaret etmektedir.

G. Kore'nin 1985'te % 52.5 olan dış borç/GSMH oranını 1989 % 15.8'e benzer şekilde 1985-89 döneminde Brezilya'nın %48.7 den % 24.1'e, Şili'nin % 143'ten % 78.3'e, Yugoslavya ve Portekiz'in⁽⁷²⁾ de sırasıyla %48.3'ten % 33.5'e

⁽⁷²⁾ UNITED NATIONS, Handbook of International Trade and Development Statics 1988, New York 1989, s. 412-416

ve % 84.9'dan % 41.0'a indirmiş olmaları % 50'ler gibi bir oranın kritik bir sınır olduğunu göstermektedir.

Tablo 59'de görüleceği gibi, Türkiye 1980'lerin ortalarına kadar dış borçların ihracata oranı dışında gerek (toplam dış borç/GSMH) gerekse dış borç servisinin döviz gelirleri bakımından borç sorunu ile karşı karşıya kalmış ülkelerden ve borçlu diğer ülkelerden daha iyi durumdadır. 1985-86 döneminde ise borç sorunu yaşamış aşırı borçlu ülkelerin değerlerine ulaşmış gözükmektedir.

TABLO 59: TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLANMA ORANLARININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI

Yıl	TDB/GSMH			TDB/İG			DBS/İG		
	T.C.	SİEÜ	BSYÜ	T.C.	SİEÜ	BSYÜ	T.C.	SİEÜ	BSYÜ
1981	28.6	30.7	38.5	280.2	128.4	185.8	71.1	44.2	65.6
1982	32.8	35.4	45.5	222.2	155.2	241.5	58.1	54.2	86.4
1983	36.1	37.8	50.0	231.4	164.2	254.3	53.9	56.4	90.9
1984	42.4	38.9	51.1	218.2	158.1	247.2	51.0	50.2	76.4
1985	47.8	41.2	52.2	223.3	171.2	263.9	67.2	48.8	78.1
1986	53.1	43.1	54.8	278.8	182.9	302.4	84.4	48.9	74.1

SİEÜ: Sermaye ithal eden ülkeler.

BSYÜ: Borç sorunu yaşamış ülkeler.

DBS: Dış borç servisi. Kısa vadeli borçları içermektedir.

Kaynak: D. RODRİK a.g.e., s. 187.

**TABLO 60: TÜRKİYE BORÇLANMASINDAKİ GELİŞİMİN DİĞER ÜLKELERLE
KARŞILAŞTIRILMASI (1980-1990)**

	1980	1990	Artış (%)
BÜTÜN ÜLKELER			
Dış borçlar (milyon dolar)	572 756	1 280 509	124
Dış borç servisi	92 003	143 351	56
TDB/GSMH	28.0	41.0	
TDS/İH	21.1	19.8	
AŞIRI BORÇLU ÜLKELER			
Dış borçlar (milyon dolar)	317 902	670 589	110
Dış borç servisi	15 150	56 758	3
TDB/GSMH	34.3	53.2	
TDS/İH	28.4	25.2	
ORTA GELİRLİ ÜLKELER			
Dış borç	443 639	873 244	97
Dış borç servisi	79 447	106 510	34
TDB/GSMH	35.3	42.1	
TDS/İH	25.3	19.7	
TÜRKİYE			
Dış borçlar (milyon dolar)	19 119	49 149	157
Dış borç servisi	1 605	7 102	342
TDB/GSMH	34.3	46.3	
TDS/İH	28.0	28.2	

Kaynak: F. CEYHUN, a.g.e., s. 37.

1980'den 1990'a gelişmelerin verildiği tablo 60'da Türkiye'nin aşırı borçlu ülkeler de dahil olmak üzere tüm ülkelerin çok üzerinde bir hızla

borçlandığı görülmektedir. 1980'den 1990'a aşırı borçlu sayılan ülkelerin borçları % 110 artar, tüm ülkelerin borçlarındaki artış % 124 olurken Türkiye'nin borçlarındaki artış % 157 olmuştur. On yılda GSMH'nin % 34.3'ten % 46.3'e çıkan dış borçlanma tüm ülkeler bakımından % 42.1 seviyesindedir.

Türkiye'nin 1980 yılında 1 milyar 605 milyon dolar olan borç servisi 1990 yılında 7 milyar 102 milyon dolara çıkmıştır. Borç servisi % 342 artış göstermiştir. Borç servislerindeki artış tüm ülkeler için % 56, aşırı borçlu ülkelerde % 3, orta gelirli ülkeler grubunda ise % 34 olmuştur.

Eski borçların, yeni borçlarla ödenmesi dış borç yönetiminin bir aracı olarak kabul edilmektedir. Fakat borçlanmaya dayalı ödeme sürekli başvurulabilecek bir araç olmamalıdır. Sürekli artan bir dış borç stokunun ekonomi üzerinde olumsuz bir baskı oluşturacağı unutulmamalıdır.⁽⁷³⁾

Dış borçlardaki artış döviz gelir ve giderleri arasındaki farkın büyümesine yol açarak dış temel dengesizliğe yol açabilecektir. Dış borçların dış temel dengesizliğe yolaçacak denli artmaması gerekir. Bu nedenle kamu-özel ayırımı yapılmadan dış borçların gözetim ve denetim altında tutulması gerekir.⁽⁷⁴⁾ Dış borç seviyesi sabit tutulmalı, sadece ana para ödeme ihtiyaçlarıyla sınırlı yeni borç alınmalı faiz ödemeleri için cari işlem fazlası yaratmanın yolları aranmalıdır⁽⁷⁵⁾.

Tablo 61'de görüleceği gibi, izin verilen yabancı sermaye 1980 başındaki yıllık 100 milyon dolarlık seviyeden kayda değer bir artış göstererek 2 milyarlık bir seviyeye ulaşmıştır. Toplam olarak da 1992 yılında 10 milyar 438 milyon dolar olmuştur. Ancak gerçekleştirmeler, fiilen gelen sermaye ile aynı ölçüde olmamıştır. İzin verilen % 30-40 seviyesinde kalmıştır. Yabancı sermayeli şirket sayısı da 1980'de 78 iken 1992 yılında 2330'a yükselmiştir. Bu şirketlerin yabancı sermaye payı ortalama % 51.47 düzeyinde bulunmaktadır⁽⁷⁶⁾.

⁽⁷³⁾ Türkmenistan'ın sahip olduğu petrol rezervleri dolayısıyla geleceğin Kuveyti olabileceğini söyleyen Dünya Bankası Orta Asya ve Azerbaycan Bölümü Başkanı Tanju YÖRÜKOĞLU bunun salıp olunan kaynakların iyi değerlendirilmesine ve fazla borçlanmamaya bağlı olduğunu söyleyerek fazla borçlanmanın sakıncalarına işaret etmektedir. Cumhuriyet Gazetesi, 26.01.1994.

⁽⁷⁴⁾ E. İYİBOZKURT (1993), a.g.e., s. 123-125

⁽⁷⁵⁾ U. KORUM, a.g.e., s. 31-32.

⁽⁷⁶⁾ MERKEZ BANKASI, 1992 Yıllık Raporu, s. 207-208.

TABLO 61: YABANCI SERMAYE İZİN VE GİRİŞİMLERİNİN YILLARA GÖRE DAĞILIMI (milyon dolar)

Yıl	İzin Verilen	Gerçekleşen (Net)
1980	97	18
1981	338	95
1982	167	55
1983	103	46
1984	271	113
1985	234	99
1986	364	125
1987	655	106
1988	821	354
1989	1512	663
1990	1861	713
1991	1967	783
1992	1820	779

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), DPT, Mayıs 1993, s. 26, DPT, Ekonomik Göstergeler, Haziran 1994, s. 63.

Borç idaresi ve ithalatın sorunsuz finansmanı için belirli bir düzeyde rezerv bulundurulması gerekmektedir. Rezervlerin seviyesi kredibilite bakımından da olumlu bir göstergedir. Ekonominin ihtiyaçları dışında rezerv birikimi de sağlayabilecek düzeyde kredinin temin edilmesi yüksek bir kredibilitiyi gösterir.

TABLO 62: ULUSLARARASI REZERVLER (Net rezerv milyon dolar)

Yıl	Tutar
1978	1630
1979	2586
1988	6428
1989	9283
1990	11387
1991	12250
1992	15252
1993	17761
1994	12996

Kaynak: MERKEZ BANKASI, 1992 Yıllık Raporu, s. 196, WORLD BANK, World Debt Tables: Esternal Debt of Developing Countries, 1988-1989, Editions, Volumes III Countries Tables 1970-79, Washington, s. 224; DPT, Ekonomik Göstergeler, Haziran 1994, s. 62.

Rezerv maliyetlerinin artmasına, döviz tevdiat hesaplarının sıcak para girişlerine dayalı kısa vadeli borçların rezerv oluşumundaki payının artan yüksekliği neden olmaktadır. Kısa vadeli borçlar yüksek döviz rezervi bulundurmaya zorunlu kılarken yüksek vadeli kısa vadeli borçlanma rezerv maliyetini yükseltmektedir. Kısa vadeli borçlar 1992 sonunda 12.7 milyon dolar düzeyinde iken kısa vadeli borçlar yarıya yakın 6.3 milyar dolarlık bir artışla 19 milyar dolara ulaşmış durumdadır.⁽⁷⁷⁾

Son dönemlerde patlak veren döviz spekülasyonunun da etkisiyle, Merkez Bankası döviz rezervlerindeki erime, Bankanın döviz yükümlülüklerini yerine getirmede zorlanmasına neden olabilir. 18.03.1994 itibariyle 4 milyar 88 milyon dolar olan döviz rezervi ve stratejik rezerv olan ve daha aşağı düşmesi

⁽⁷⁷⁾ Cumhuriyet Gazetesi, 29.03.1994.

yasal olarak sınırlandırılan 117 ton altın rezervi 10 milyar 658 milyon dolar olan döviz yükümlülükleri karşısında yetersiz bir seviyededir.⁽⁷⁸⁾

Döviz kurları sadece dış ekonomik dünya ile uyum bakımından değil dış borçların yönetiminde de önemli etkilere sahiptir. Döviz kurlarının düşük değerli, ulusal paranın aşırı değerli tutulması dış kaynakların iç kaynaklara göre daha ucuz olmasına yol açarak dış borçlanmaya olan yönelişi artıracaktır. Dış finansman yurtiçi finansmana göre daha ucuz hale gelecektir. Bu dış finansmanın iç finansmana alternatif hale gelmesi sonucunu doğuracaktır. Ancak dış borçlanma iç finansmanın alternatifi değil, tamamlayıcısı olmak durumundadır. Kur garantilerinin kaldırılması sonucu dış kredi kullanan pek çok firmanın zor duruma düşmesi, kur garantisi uygulamalarının devamı talepleri, sözü edilen koşullar içinde kullanılan dış borçların düşük maliyetinin göstergesidir.

1980 sonrası günlük kur ayarlaması biçiminde getirilen esnek uygulama döviz gelir ve giderlerini dengeleyen kur olan gerçekçi kura⁽⁷⁹⁾ yönelik dış ticaret ve ödemeler dengesi sorunlarının çözümlenmesi yanında fon akışını da olumlu etkilemiştir. Borç ertelemeleri ve yeni krediler 1980 başlarındaki ödemeler dengesi sorunlarının çözümünde etkili olmuştur.⁽⁸⁰⁾

Dünya Bankasının yaptığı bir araştırmaya göre 1980-86 yılları arasında dış borç/GSMH oranındaki artışın yüzde ellisinden fazlası kur politikalarından kaynaklanmıştır.⁽⁸¹⁾

İhracatın döviz kurlarıyla teşvik edilmesini tamamiyle yanlış bir uygulama saymak da mümkün değildir. Yanlış olan ihracatın yalnızca döviz kurlarıyla teşvik edilmeye çalışılmasıdır. Hayali ihracat türü yolsuzluklara yol açabilen mali teşvikler yerine ihracata yönelik üretimin teşvikiyle birlikte döviz kurları daha etkin olabilir.⁽⁸²⁾

Ülkenin izlediği kur politikaları, kurlardaki değişmeler kadar çapraz kurlardaki değişmelerde ülkelerin borç yükleri üzerinde etkiler yapmaktadır.

⁽⁷⁸⁾ Cumhuriyet Gazetesi, 25.03.1994.

⁽⁷⁹⁾ Z. HATİPOĞLU, a.g.e., s. 72.

⁽⁸⁰⁾ D. RODRİK, a.g.e., s. 183.

⁽⁸¹⁾ U. KORUM, a.g.e., s. 5.

⁽⁸²⁾ H. KIZILALLI, (Ekim 1988), a.g.e., s. 45.

Döviz girdilerinin kompozisyonu ile borçların döviz kompozisyonu (Tablo 63) arasında kurulacak denge döviz kuru kayıpları konusunda alınabilecek bir önlemdir. Burada döviz gelirleriyle beraber döviz rezervleri de dikkate alınarak, dengeleme döviz rezervleri bakımından da yapılmalıdır. Cari işlem açıkları belirli bir seviyede tutulabilirse gerek mevcut borçların gerekse de yeni borçlanmaların piyasa, faiz, vade bakımından istenilen yön ve çeşitlilikte gerçekleştirilmesi mümkün olabilecektir.⁽⁸³⁾

TABLO 63: 1991 YILINDA DIŞ BORÇLARIN DÖVİZ KOMPOZİSYONUNUN DAĞILIMI (%)

Döviz Cinsi	Kısa	Orta ve Uzun	Toplam
USD	57.8	28.0	33.6
DEM	32.2	35.8	35.1
CHF	1.7	6.6	5.7
GBP	1.2	0.7	0.8
JPY	1.3	19.7	16.2
FRF	1.9	1.9	1.9
NLG	2.5	1.8	1.9
Diğer	1.4	5.5	4.7

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni, Haziran 1992, s. 20.

Türk lirası karşılıkları sürekli artan dış borç anapara ve faizlerini karşılayamayan Hazine bir "bankerleşme sürecine" ve iç borç kısır döngüsüne girmiştir.⁽⁸⁴⁾ Hızla artan iç borçlanma büyük boyutlara ulaşırken yüksek faiz ödemeleriyle de birlikte bütçe üzerinde büyük bir yük haline gelmiştir. 1985-

⁽⁸³⁾ Gazi ERÇEL, Dış Ekonomik İlişkiler Tebliğ Sunuş ve Tartışma Toplantısı, 4-7 Haziran 1992, 3. İzmir İktisat Kongresi-Dış Ekonomik İlişkiler, DPT, 1993, s. 145.

⁽⁸⁴⁾ Tuncay ARTUN, "Türk Mali Sistemi 1980-1984" "Değişim Maliyeti", Türkiye Ekonomisi 1980-85, Bilsay KURUÇ, Tuncay ARTUN, Oktar TÜREL, Şükran KETENCİ, Ercan KARAKAŞ, Ergun TÜRKCAN, Yılmaz AKYÜZ, Taner BERKSOY, Mete TÖRÜNER, Korkut BORATAN; Bilgi Yayınevi, İkinci basım, İstanbul Ekim 1985, s. 75.

1992 döneminde iç borçlanmanın % 80-95'i anapara ve faiz ödemelerine gitmiştir.⁽⁸⁵⁾ Bu durum, tersine bir etki yaratmış, iç finansman dengeleri için dış borçlanmaya gidilmesi gündeme gelmiştir.⁽⁸⁶⁾ Yurtiçi faizleri düşürmek için sık sık dış borçlanmaya gidilmektedir.⁽⁸⁷⁾

Mali disiplinle çözümlenme imkanı olan sorunları dış borçlanma yoluyla aşmaya çalışmak doğru bir maliye politikası tarzı olmayacaktır. Bir "Hollanda Hastalığı"⁽⁸⁸⁾ durumu arzeden bu davranış tarzının son yıllarda giderek artan ölçüde kısa vadeli, sıcak para hareketlerine dayalı olarak gerçekleşmesi ise tehlikeli sonuçlara yol açabilir.

Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanununda yapılan değişikliklerin sağladığı serbestleşme ortamında yaşanan sıcak para olaylarında, yabancı yatırımcıların ve yerli yatırımcıların dışarıdan borçlanarak ülkeye getirdikleri kısa vadeli, portföy yatırımı şeklindeki sıcak para olaylarında, yabancı yatırımcıların ve yerli yatırımcıların dışarıdan borçlanarak ülkeye getirdikleri kısa vadeli, portföy yatırımı şeklindeki sıcak para faiz arbitrajından, yararlanmakta, kurlardaki artışın faiz oranlarının altında kalması getirilen paranın yüksek kazançlarla geri dönmesine imkan sağlamaktadır. Sıcak para hareketleri ayrıca menkul kıymetler borsasında da spekülatif hatta manipülatif olaylara neden olabilmektedir.⁽⁸⁹⁾

Yüksek faiz düşük kur farkından kaynaklanan sıcak para, döviz kurunun ticaret açığını giderici yönde artırılmasını veya faizlerin düşürülmesini

⁽⁸⁵⁾ E. Cem ÇOBANOĞLU, "1994 Yılına Girerken Türkiye Ekonomisinin Gündemi", Mülkiyetler Birliği Dergisi, Ocak 1994, sayı 163, cilt XVIII, s. 18.

⁽⁸⁶⁾ O. OYAN, 1993, s. 164.

⁽⁸⁷⁾ Kazım ÖNEN, "Finans Reformu, Sermaye Piyasası ve Borsa", Mülkiyetler Brl. Dergisi, Sayı 163, s. 30.

⁽⁸⁸⁾ Rekabet gücünü koruyacak tedbirleri almak yerine doğal gaz gelirleriyle ekonomisini finanse etmeye çalışan Hollandanın rezervleri bittikten sonra içine düştüğü durum borçlanarak yaşamaya çalışan ülkeleri bakımından da göz önünde tutulması gereken bir örnek oluşturmaktadır. Bir ülke ekonomisi, gerçek bir ekonomik gelişme yerine günün birinde bitebilecek doğal kaynaklarla dayalı olarak nasıl ekonomik meselelerini çözemeyecekse benzer biçimde sadece borçlanmayla elde edilebilecek bir sonuç yoktur. Doğal kaynakların tükenmesi gibi borçlanma olanakları da bir gün kalmayabilir. Alman borçlar geri de ödeneceğinden bugün kaçınılan maliyet daha da büyüyecektir. E. İYİBOZKURT (1993), a.g.e., s. 58-59.

⁽⁸⁹⁾ C. ÇOBANOĞLU, a.g.e., s. 17-20.

engellemekte, etkin ekonomi politika önlem ve uygulamalarını zorlaştıran bir ortam yaratmaktadır.⁽⁹⁰⁾

Sıcak para hareketlerinin yanında dolarlaşma da dış borç yönetimini güçleştirmektedir. Para ikamesi olayı şeklinde gelişen dolarlaşma büyük boyutlar kazanmıştır. Enflasyon başta olmak üzere, yaşanan ekonomik ve mali istikrarsızlıklar, döviz kuru ve kambiyo politikalarında yapılan yanlışlıklar ve sermaye piyasalarının gelişmemesi yabancı paralara yönelişi, para ikamesini arttırmaktadır.⁽⁹¹⁾

Son yıllarda dövize yöneliş hızlanmıştır. 1994 Mart ayında döviz tevdiat hesapları 292005.7 milyar TL'ye ulaşmıştır. Aynı tarihte toplam TL mevduatı ise 243671.6 milyar TL düzeyinde kalmaktadır. Yaşanan yüksek enflasyon TL'den kaçışa ve yabancı paraları spekülasyon ve sığınma aracı haline getirmektedir.

Güney Amerika borç krizinden sonra borç öz kaynak değişimi yeni bir borç yönetimi olarak ortaya çıkmıştır. Borçların yerli paraya dönüştürülmek suretiyle alacaklılara ülke içinde harcama ve yatırım yapma olanağı sağlayan bu uygulama, bir ölçüde geçmişin TL ödemeli borçlanmalarında olduğu gibi 1980 sonrası garantisiz ticari borçlarının tasviye edilmesinde de kullanılmıştır.

⁽⁹⁰⁾ E. İYİBOZKURT, "Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış ve İç Mali Dengesizlikleri ve Türkiye Örneği" yayınlanmamış notlar, s. 45-46.

⁽⁹¹⁾ U. KORUM, a.g.e., s. 10.

SONUÇ

Dış borç kullanımı tüm aşamalarıyla ele alınıp, incelenmelidir. Bu aşamalar öncelikle dış borç ihtiyacının tesbiti ile başlar. Bu borcun uygun şartlarla temini, uygun yerlerde kullanımı ve ekonomiye en az yükü getirmesi hedeflenir.

Uygun şartlarda kredi temin edilmesinde ülkenin kredibilitesi kilit önem taşımaktadır. Yüksek kredibilite düşük maliyetle borçlanma imkanı sağlar.

Borç idaresinin temel amacı, borç krizine düşmeden borç ödemelerinin dolayısıyla borçlanma imkanlarının sürdürülmesi olmaktadır.

Türkiye dış borçlarını önemli ölçüde devlet eliyle resmi kaynaklardan düşük maliyetle borçlanarak temin etmektedir. Nisbi ağırlığı giderek azalan resmi borçlanma, ekonominin finansman ihtiyacını gidermede tek başına yeterli olmamaktadır. Kamu otoriteleri dışında kalan özel sektör, bankalar, KİT'ler ve yerel yönetimler tarafından gerçekleştirilen borçlanmalar ilave imkanlar olarak değerlendirilmelidir. Ancak bu birimlerin borçlanma etkinliğindeki düşüklük, kısa vadelere dayalı yüksek maliyetli borçlanmaları, denetim ve koordinasyonu gerekli kılmaktadır.

Yaşanan ekonomik dengesizlik ve ekonomik krizler Devlet Borçlarıyla yakından ilgilidir. Dışa açılma yoğunlaştıkça, dış borçların en önemli artış nedenlerinden birini oluşturan, ekonominin ve üretimin dışa bağımlılığı da artmaktadır. Oysa borçlanmalar ekonomik dengeyi bozucu değil, tersine düzeltici olmalıdır. Artan borçların dış ödeme krizine neden olmaması için mümkün olduğunca yatırımlara ve sanayileşmeye yönltilmeleri gerekir. Sanayileşme ve dış kaynak akışının kesintiye uğramaması için yatırım önceliği ihracat sektörlerine verilmelidir. İhracattaki en ufak bir tıkanma veya turizm gelirlerinin beklenenin altında kalması çok borçluluğa geri dönüş anlamına gelecektir. Ülkemizde borçlanmalar, sadece kamu geliri sağlama amacına yönelik ve süresi gelmiş borçların ödenmesi için yapılmaktadır.

Dış borçların yönetimi konusunda yeterli etkinliğin sağlanması gerekmektedir. Borçlanma yanlış amaç ve yöntemlerle kullanılmamalıdır. Bunun için de sağlıklı bir borç yönetimi politikası izlenmelidir.

Dış borçlanma kronik dış ödeme açıkları sorununu çözmekte, sadece ertelemektedir. Ekonominin ihtiyacı olan üretim ve yatırım mallarının ithalini sağlamak ve büyüyen dış borçların yükünü taşıyabilir duruma gelmek için dış piyasalara yönelmesi, daha rasyonel bir çözümdür. Bu amaçla yurt içinde ürettiğimiz mal ve hizmetlere rekabet gücü kazandırmanın yolları araştırılmalıdır. Sürekli artış gösteren dış borçların hem ekonomi hem de siyasal yönden önemli sakıncalar doğurması önlenmelidir.



KAYNAKLAR

ACAR, Mustafa, "Türkiye'nin Dış Borçları", İktisat ve İş Dünyası, Nisan 1993, Yıl:2, Sayı:10.

AÇBA, Sait, "Devlet Borçlanması", Afyon Kocatepe Üniversitesi - 1995, 3. Baskı

AKAT, A.Savaş, "Dış Borçlar", Açık Oturum, Katılanlar: Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T. Güngör URAS, Yöneten: DR. Öztin AKGÜÇ, Banka ve Ekonomik Yorumlar, Eylül 1988.

AKTÜRK, İsmail, "Dış Borçların Gelişimi ve Ortaya Çıkan Sorunlar",

AKYÜZ, Yılmaz, "Financial System and Policies in Turkey in the 1980", The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong, 1990

ALPAR, Cem, "Dış Borç Sorunu", Ekonomik Yaklaşım, Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Ekonomi Fakt., Yıl : 1, Cilt :1, Sayı :3-1980.

ANKARA, Fulya, "Dış Yardımda Etkenlik", D.P.T. 1973, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi.

ANAND Ritu, CHHİBBER Ajay and WİJNBERGEN van Sweder, "External Balance and Growth in Turkey: Can They Be Reconciled?", The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong, 1990.

AREN, Sadun, "İstihdam, Para ve İktisadi Politika".

AYAŞ, Eşref, "Modern Dış Borç Yönetimi Nedir ?". Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, 1993 / 1

BAŞAK, Zafer, "Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri, Türkiye 1960 - 1970".

BAŞKAYA, Fikret, "Borç Krizi Üzerine Bir Deneme", Yargı Kitabevi, Ankara, 1986.

BERKSOY, Turgay, "Türkiye'nin Son On Yıllık Dış Borç Gelişimi Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Ocak - 1990.

BİLGİNOĞLU, M.,Ali, "Türkiye'nin Dış Sorunu", Erciyes Üniversitesi Sosyal Bil. Ens. Dergisi, 1988, Sayı :2.

BORATAV, Korkut, "Türkiye İktisat Tarihi 1908-1985", Gerçek Yayınevi Yeni Dizi:1, 3. Baskı, İstanbul 1990.

BULUTOĞLU, Kenan, " Türkiye'de Özel Kesimin Dış Borçlanması", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Kasım - 1984.

ÇARIKÇI, Emin, "Ekonomik Güçlükler ve Çözüm Yolları",.

CELASUN, Merih, RODRİK, Dani, "Turkish Experience with Debt; Macroeconomic Policy and Performance", Developing Country Debt and the World Economy, edited by Jeffrey D. Sachs, The University of Chicago Press, USA, 1989.

CORNEL, R.A." Makroekonomik İstikrar İçinde Büyüme"-Panel, (sh.285-330), 4-7 Haziran 1992-3.İzmir İktisat Kongresi, Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, DPT, 1993.

ÇOBANOĞLU, cem, "1994 Yılına Girerken Türkiye Ekonomisinin Gündemi", Mülkiyeliler Birliği Dergisi, Ocak 1994, Sayı:163, Cilt:XVIII.

ÇİLLER, Tansu, KIZILYALLI Hüsnü, "Dış Borçlar Tahmin ve Analiz", TUSİAD. Yayın No: TUSİAD-T/87.12.106., İstanbul, Aralık 1987.

DANIŞMAN, M.Cihat, "Türkiye'nin Yen Cinsinden Borçlarının Analizi", Ekonomide Ankara, 1995.

DEMİR, Gülten, "Dış Borçlanma ve Türkiye'nin Dış Borçları Üzerine Bazı Gözlemler".

DEMİROĞULLARI, Meserret, "Türkiye'nin Dış Borçları ve Ekonomik Etkileri", (YL. Tezi).

DİNÇ, Nazife, "Dış Borçlar Üzerine Bir İnceleme", Doktora Tezi, 1990.

EROL, Cengiz, "Borçlanma Politikalarında Finansal Kaldıraç ve Karlılık Arasındaki Esnekliğin Sağlanması'nın Önemi", Bankacılar Dergisi, Temmuz - 1993.

ERÇEL, Gazi, "Ödemeler Dengesi ve Döviz Kuru Politikaları", Türkiye'nin Dış Borç Birikiminin Kaynakları", 3. İzmir İktisat Kongresi, 4-7 Haziran 1992.

EROL, Ahmet, "Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye'de Devlet Borçları (1981-1990) -ANKARA, 1992 / 3241

ESER, Karakoç, "Türkiye'nin Dış Borç Sorunu", Türkiye Sosyal Ekonomik Siyasal Araştırmalar Vakfı Yayını, İstanbul - 1990.

FÜSUNOĞLU, H.Mahir, "Türkiye Ekonomisinde Büyüme, Fiyatlar Genel Seviyesi ve Ödemeler Dengesi İlişkileri", 4-7 Haziran 1992-3.İzmir İktisat Kongresi-Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, DPT, 1993.

GARİH, Üzeyir, "Türkiye Ekonomisinde Teşhis ve Tedavi", Finans Dünyası.

GÜRSEL Seyfettin, "Dış Borçlar", Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ansiklopedisi, Cilt:2, İletişim Yayınları.

GEVELİ, Figen, "Dışa Açılmada Dış Açık Sorunu ve Türkiye Örneği", YL Tezi, Eskişehir - 1995.

HEREKMAN, Aykut, "Kamu Maliyesi".

HORNE, C. Van James. "Finansal Yönetim ve Politikaları".

İNCE, Macit, "Devlet Borçlanması" (Kamu Kredisi), 5.Baskı, Seçkin Yayınevi-1996.

İLGÜN, Mukaddes, "Dünya Ülkelerinin Dış Borç Sorunu".

İMRE, Ahmet, "Türkiye'nin Dış Borçları".

İNCEKARA Ahmet, "Türkiye'nin Dış Borçları ve Ekonomik Etkileri", İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi.

KARLUK, Rıdvan, "Türk Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Bu Açığın Bazı Ülkelerle Karşılaştırılması", Eskişehir İ.T.İ. Akademisi Dergisi, Cilt : 16, Sayı : 2, Haziran 1990.

KARLUK, Rıdvan, "Türkiye Ekonomisi", Eskişehir, 1994.

KARLUK, Rıdvan, "Uluslararası Ekonomi", Kasım, 1991.

KAZGAN, Gülten, "Ekonomide Dışa Açık Büyüme", Altın Kitaplar Yayınevi, 2. Basım, 1988.

"Yeni Ekonomik Düzen'de Türkiye'nin Yeri", Altın Kitaplar Yayınevi, 2. Basım, Nisan 1995.

KAYRA, Cahit, "Dış Finansman Teknikleri", İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1970.

KIRAY, Cahit, "Dış Finansman Teknikleri", İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 1970.

KIZILYALLI, Hüsnü, "Dış Borçlar", Açık Oturum, Katılanlar: Prof. Dr. Asaf SAVAŞ AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T.Güngör URAS, Yöneten: Dr. Öztin AKGÜÇ, Banka ve Ekonomik Yorumlar, Eylül 1988.

KURDAŞ, Kemal, "Dış Borçlar", Açık Oturum, Katılanlar: Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T. Güngör URAS, Yöneten: Dr. Öztin AKGÜÇ, Banka ve Ekonomik Yorumlar, Eylül-1988.

NAHA;Leon, "Le recours a l'emprunt exterieur dans le processe du developpement, Pusaf L'Harmattan, Paris, 1986.

OKTAR, Suat, "Uluslararası Borç Krizi Aşılabilir mi?", Yaklaşım Dergisi, Sayı : 26, Şubat - 1995.

OKUMUŞ, M. Önder, "Dış Borçlanmada Ekonomik Etkinlik ve Türkiye Örneği", Bursa, 1994, Doktora Tezi.

ÖKTEM, Ayşe, "Turkey", External Debt Management, edited by Hassanali Mehran, International Monetary Fund, Washington, D.C.1985.

ÖNEN, Kazım, "Finans Reformu, Sermaye Piyasası ve Borsa" Mülkiyeliler Birliği Dergisi, Ocak-1994, Sayı:163, Cilt:XVIII.

ÖZFIRAT, Nejati, Uzun Vadeli Dış Borçların Milli Sermaye Stokuna Olan Katkısı Yönünden Değerlendirilmesi", Ağustos, 1969, D.P.T. Müsteşarlığı.

PARASIZ, İlker, Para, Banka ve Finansal Piyasalar, 4.Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, Ekim 1992.

PARASIZ, İlker, YILDIRIM, Kemal, "Uluslararası Finansman Teori ve Uygulama, Dış Açık Makro Ekonomiye Giriş", Ezgi kitabevi Yayınları, Bursa 1994.

PİRİMOĞLU, A. "Türkiye'nin Dış Borçları ile İlgili Tahlil Denemesi (1963-1980)". Erzurum Üniversitesi Basımevi-1982.

RODRİK, Dani, "Some Policy Dilemmas In Turkish Macroeconomic Management", The Political Econmy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong. 1990.

SANALAN, Timuçin, "Türkiye Ekonomisi % 6, % 7 Civarında Büyüdüğünde Dış Finansman Gerekleri Ne Olabilir ?" Nisan, 1993, D.P.T., İPD, Başbakanlık, Ankara.

SEYİDOĞLU; Halil, Uluslararası İktisat Teorisi, Politika ve Uygulama

Toplumsal Araştırmalar Vakfı Panel Dizisi : 3, "Türkiye Ekonomisinde Yapısal Değişim", Alan Yayıncılık : 147, Mart, 1995.

TARLAN, Selim, "Uluslararası Mali Kuruluşlar", Ankara, 1979.

Turkish Bank, Ekonomik Araştırmalar Birimi, "Ekonomik Rapor".

Türkiye 2. İktisat Kongresi, "Dış Ekonomik İlişkiler Komisyonu Tebliğleri", 2-7 Kasım 1981, İzmir.

TÜSİAD, "Dış Borçlar Tahmin ve Analiz", İstanbul, Aralık 1987, (Yayın No : TÜSİAD - T / 87. 12.106).

TÜSİAD, 1982 Yılına Girerken Türk Ekonomisi.

TÜSİAD, 1994 Yılına Girerken Türk Ekonomisi.

KÜSİAD, 1995 Yılına Girerken Türk Ekonomisi.

DIŞ BORÇLAR BÜLTENİ, H.D.T.M.(1982-1983-1984-1985-1986-1987-1988-1989-1990-1991-1992-1993-1994-1995.)

Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Mart - Kasım 1992, Cilt : XIII, Sayı : 1-2.

YAŞA, Memduh, "Devlet Borçları", Üçüncü Baskı, Has Kutulmuş Matbaası, İstanbul, 1981.

YILDIRIM Kemal, ÖZER, Mustafa, Türkiye'de Ödemeler Bilançosu Pozisyonuna Göre Çeşitli Politikaların Değerlendirilmesi, Eskişehir:A.Ü. Yayınları, 1992, No:659, s.97.

YURT, Emel, "1980 ve Sonrasında Türkiye'nin Dış Borçlanmasında Ülke İçinde Gelişmeler".

ZILLIOĞLU, D. Nedim, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu", Eskişehir 1984.