



**T.C.
KAHRAMANMARAŞ SÜTÇÜ İMAM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI**

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU VE
DIŞ BORÇ EKONOMİK BÜYÜME
İLİŞKİSİNİN ANALİZİ**

Ahmet Cemil CEYHAN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**KAHRAMANMARAŞ
AĞUSTOS – 2010**



**T.C.
KAHRAMANMARAŞ SÜTÇÜ İMAM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI**

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU VE
DIŞ BORÇ EKONOMİK BÜYÜME
İLİŞKİSİNİN ANALİZİ**

DANIŞMAN: Doç. Dr. Halil ALTINTAŞ

Ahmet Cemil CEYHAN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**KAHRAMANMARAŞ
AĞUSTOS – 2010**

**KAHRAMANMARAŞ SÜTÇÜ İMAM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI**

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU VE DIŞ
BORÇ EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİN
ANALİZİ**

Ahmet Cemil CEYHAN

Kod No:

**Bu Tez 17/08/2010 Tarihinde Aşağıdaki Jüri Üyeleri Tarafından
Oy Birliği / Oy Çokluğu ile Kabul Edilmiştir.**

**Doç. Dr. Halil ALTINTAŞ
BAŞKAN**

**Yrd. Doç. Dr. Nusret GÖKSU
ÜYE**

**Yrd. Doç. Dr. Rahmi ÇETİN
ÜYE**

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

**Prof. Dr. Ahmet H. AYDIN
Enstitü Müdür Vekili**

Not: Bu tez ve projede kullanılan özgün ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunundaki hükümlere tabidir.

KAHRAMANMARAŞ SÜTÇÜ İMAM ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

ÖZET

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU VE DIŞ BORÇ
EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİN ANALİZİ**

Ahmet Cemil CEYHAN

Danışman : Doç. Dr. Halil ALTINTAŞ

Yıl : 2010, Sayfa: 112+11

Jüri : Doç. Dr. Halil ALTINTAŞ (Başkan)
: Yrd. Doç. Dr. Nusret GÖKSU (Üye)
: Yrd. Doç. Dr. Rahmi ÇETİN (Üye)

Dış borçlanma; Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik kalkınma çabalarında kuşkusuz önemli bir yere sahiptir. Gelişmekte olan ülkeler arzuladıkları ekonomik büyüme hızına ulaşmada çeşitli kısıtlarla karşı karşıyadırlar. Bunlardan en önemlisi yatırımları finanse edecek olan iç tasarrufların yetersizliğidir. Ayrıca bu ülkelerde ihracat gelirlerinin düşük olması döviz kıtlığına neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler bu kısıtları aşarak yüksek büyüme hızlarına ulaşmak için dış borçlanmaya sık sık başvurumaktadırlar. Dolayısıyla, ülkelerin bu kaynaklardan elde edecekleri yararın, dış borçlanma maliyetinden fazla olması dış borçların sürdürülebilir olduğu anlamına gelmektedir. Yapılan ampirik çalışmaların büyük bir kısmında yüksek dış borca sahip ülkelerde dış borç ile ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Çünkü dış borç alındığında ülkeye bir kaynak transferi olurken bunların geri ödenmesi sırasında ise dışarıya bir kaynak transferi söz konusudur. Bu çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borç-iktisadi büyüme ilişkisi incelenmektedir.1980'li yıllardaki uluslararası borç krizlerinin neden olduğu kısa bir aradan sonra tüm gelişmekte olan ülkeler ve yükselen piyasalar ciddi bir dış borçlanma sürecine girmiştir. Bu süreç sonucunda, dış borçların ulaştığı boyut ve bunların yapısı, tüm bu ülkeler için etkin dış borç yönetim sistemlerinin kurulmasını da zorunlu kılmıştır

Anahtar Kelimeler: Dış Borç, Büyüme, Sürdürülebilirlik, Dış Borç Yönetimi

**DEPARTMENT OF ECONOMICS
INSTITUTE OF SOCIAL SCIENCES
KAHRAMANMARAŞ SÜTÇÜ İMAM UNIVERSITY**

ABSTRACT

MA THESIS

**EXTERNAL DEBT PROBLEM IN TURKEY AND
ANALYSIS OF EXTERNAL DEBT AND
ECONOMIC GROWTH**

Ahmet Cemil CEYHAN

Supervisor : Assoc. Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ

Year : 2010, Pages: 112+11

**Jury : Assoc. Prof. Dr. Halil ALTINTAŞ (Chairperson)
: Assoc. Prof. Dr. Nusret GÖKSU (Member)
: Asst. Prof. Dr. Rahmi ÇETİN (Member)**

External borrowing has certainly a significant place in the economic improvement efforts of the developing countries including Turkey. Developing countries have been facing some restrictions in the way to achieve the level of economic growth that they desire. Among these, the most serious is the insufficiency of domestic savings, which are supposed to finance the investments. Besides, in developing countries, relatively-low export earnings cause scarcity of foreign exchange. In order to overcome these restrictions and so achieve a higher rate of growth, these countries often utilize external loans. Consequently, if the benefit the countries get from the external debts surpasses the external borrowing cost, it would prolong the allotment of the debts. That means external debts are still sustainable. Most empirical studies indicate a negative correlation between foreign debt and economic growth, especially in those countries whose foreign debts are relatively high. Because, borrowing foreign loans means transferring funds into a country, whereas repaying these loans means transferring funds out of the country. This thesis investigates the relationship between foreign debt and economic growth of Turkish economy. After the short interval caused by the international debt crisis in the 1980's, all developing countries and increasing markets entered into a serious external borrowing period. As a result of this period, these countries were obliged to establish external borrowing management systems in order to find a solution to the size of external debts and their structure.

Keywords: External Debt, Growth, Sustainability, External Debt Management

ÖN SÖZ

Bir yandan ülkelerin yüksek büyüme trendi yakalama ve gelişmiş ülkeler arasına katılabilme arzusu diğer yandan küresel mali ilişkilerin ulaştığı yeni boyutlar ve ülkelerin sahip olduğu yapısal sorunlar geliştirmekte olan ülkelere, 1980’li yıllardan itibaren ciddi bir borç birikiminin oluşmasına neden olmuştur. Dış borçların bu boyutlara ulaşması, dış borçların daha derinlemesine irdelenmesi gereğini de beraberinde getirmiştir.

Bu çalışmada son yıllarda giderek önemi daha da artan dış borçların kavramsal çerçevesi, tarihsel seyri, dış borçlar ekonomik büyüme ilişkisinin analizi ve etkin bir dış borç yönetiminin önemi üzerinde durulmuştur. Bu çalışmanın ortaya çıkarılmasında her anlamda desteğini her zaman yanımda hissettiğim kıymetli danışman hocam Doç. Dr. Halil ALTINTAŞ’a en içten dileklerle teşekkürü bir borç bilirim. Ayrıca Yard. Doç. Dr. Rahmi ÇETİN’e, Arş. Gör. Gülferah BOZKAYA’ya ve değerli arkadaşım Ferhat İSPIROĞLU’na katkılarından dolayı teşekkür ederim.

Bu tezin oluşumunda ve hayatımın her aşamasında bana her yönden destek olan kıymetli anneme ve babama da bu vesileyle sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

Her konuda manevi desteğini her zaman yanımda hissettiğim değerli eşimin, bu tez çalışmasındaki katkısı ise her türlü övgüye ve teşekkürle layıktır.

Ahmet Cemil CEYHAN
AĞUSTOS 2010

İÇİNDEKİLER

ÖZET	I
ABSTRACT	II
ÖN SÖZ	III
İÇİNDEKİLER	IV
TABLolar LİSTESİ	VII
ŞEKİLLER LİSTESİ	IX
KISALTMALAR LİSTESİ	X
1. GİRİŞ	1
2. KONUYLA İLGİLİ ÖNCEKİ ARAŞTIRMALAR	3
3. DIŞ BORÇLARIN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ VE DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN GENEL AÇIKLAMALAR	5
3.1. Dış Borçların Kavramsal Çerçevesi	5
3.2. Dış Borçlara İlişkin Genel Açıklamalar	6
3.2.1. Dış Borç Dış Yardım Kavramları	6
3.2.2. Kamu Borçları Kavramı	7
3.2.3. Dış Borç İç Borç Ayrımı	8
3.3. Dış Borç Alan Ülkelerin Borçlanma Nedenleri	8
3.4. Gelişmiş Ülkelerin Borç Verme Nedenleri	11
3.4.1. Siyasal Nedenler	11
3.4.2. Ekonomik Nedenler	13
3.4.3. Askeri Nedenler	13
3.4.4. İnsani Nedenler	14
3.5. Ödemeler Dengesi ve Dış Borçlanma	14
3.5.1. Cari İşlemler Dengesi	14
3.5.2. Sermaye İşlemleri Dengesi	15
3.5.3. Uluslararası Finansman	15
3.5.4. Teknoloji ve Sermaye Yoğun Mallara Duyulan İhtiyaç	16
3.6. Dış Borçların Sınıflandırılması	17
3.6.1. Vadelerine Göre Dış Borçlar	18
3.6.1.1. Kısa Vadeli Dış Borçlar	18
3.6.1.2. Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar	18
3.6.2. Borçlulara Göre Dış Borçlar	18
3.6.2.1. Kamu ve Özel Kesim Borçları	18
3.6.3. Alacaklılara Göre Dış Borçlar	19
3.6.4. Finansman Türlerine Göre Dış Borçlar	21
3.6.4.1. Kalkınma Kredileri	21
3.6.4.1.(1). Proje-Program Kredileri	21
3.6.4.1.(2.) Bağlı-Serbest Krediler	23
3.6.4.1.(4). Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri	24
3.6.4.2. Teknik Yardımlar	25
3.6.4.3. Askeri Yardımlar	25
3.7. Dış Borçları Değerlendirmede Kullanılan Oranlar	26
3.7.1. Toplam Dış Borç Stoku / GSMH	26
3.7.2. Toplam Dış Borç Stoku / İhracat	26
3.7.3. Toplam Dış Borç Servisi / İhracat	26
3.7.4. Toplam Dış Borç Stoku / Toplam Döviz Gelirleri	26
3.7.5. Faiz Servisi / İhracat	27

3.8. İktisat Okullarının Borçlanma İle İlgili Görüşleri	27
3.8.1. Klasik İktisadın Borçlanmaya İlişkin Görüşleri	27
3.8.2. Neo-Klasik İktisadın Borçlanmayla İlgili Görüşleri	29
3.8.3. Keynesyen İktisadın Borçlanmaya İlişkin Görüşleri	29
3.8.4. Yeni Klasik İktisadın Borçlanmayla İlgili Görüşleri	30
4. DIŞ BORÇLARIN GELİŞİMİ, KRİZLER VE ÇÖZÜM ARAYIŞLARI	32
4.1. Türkiye’de Dış Borçlanmanın Gelişimi	32
4.1.1. Osmanlı Devleti Dönemi Dış Borçlar	32
4.1.2. 1920–1960 Dönemi Dış Borçlanma	33
4.1.3. 1960–1970 Dönemi Dış Borçlar	36
4.1.4. 1970–1980 Dönemi Dış Borçlar	38
4.1.5. 1980- 1990 Dönemi Dış Borçlar	43
4.1.6. 1990–2000 Dönemi Dış Borçlar	46
4.1.7. 2000 Sonrası Dış Borçlar	55
4.2. Dış Borç Krizleri	59
4.2.1. Meksika Krizi	59
4.2.2. Arjantin Krizi	60
4.2.3. Güneydoğu Asya Krizi	61
4.2.4. Rusya	64
4.3. Dış Borçlar ve Uluslararası Mali Kuruluşlar	66
4.3.1. Tarihsel Süreç	66
4.3.2. IMF	69
4.3.3. Dünya Bankası	72
4.4.1. Quito Bildirisi	75
4.4.2. Baker Planı	75
4.4.3. Brady Planı	76
4.4.4. Paris Klübü ve Resmi Borç Ertelemeleri	76
4.4.5. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri	77
4.4.6. Arjun Sengupta Görüşü	77
5. DIŞ BORÇ YÖNETİMİ VE DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ	78
5.1. Dış Borç Yönetiminin Önemi	78
5.2. Dış Borç Yönetiminin Tanımı ve Kapsamı	80
5.3. Dış Borç Yönetiminin Boyutları	81
5.4. Dış Borç Yönetiminin Fonksiyonları	81
5.4.1. Politika Fonksiyonu	81
5.4.2. Düzenleme Fonksiyonu	82
5.4.3. Yürütme Fonksiyonu	82
5.4.4. Muhasebe ve İstatistiki Analiz Fonksiyonu	82
5.5. Dış Borç Yönetiminin Örgütlenmesi	83
5.6. Aktif ve Pasif Dış Borç Yönetimi Kavramları	84
5.7. Dış Borç Yönetim Teknikleri	85
5.7.1. Geleneksel Dış Borç Yönetim Teknikleri	85
5.7.2. Modern Dış Borç Yönetim Teknikleri	86
5.7.2.1. Swap İşlemleri	87
5.7.2.2. Forward İşlemleri	87
5.7.2.3. Futures İşlemleri	88
5.7.2.4. Opsiyon Sözleşmeleri	88
5.7.3. Risk Yönetim Tekniklerinin Gelişmekte Olan Ülkelerde veya Yükselen Piyasalarda Uygulanabilirliği Sorunu	89

6. DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ	93
6.1. Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Ampirik Çalışmalar	93
6.2. Dış Borçlar ve Ekonomik Büyüme	100
7. SONUÇ	106
KAYNAKLAR	109
ÖZ GEÇMİŞ	

TABLOLAR LİSTESİ

<u>Tablolar</u>	<u>Sayfa</u>
Tablo 4.1. Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Döneminde Konsorsiyum Kredileri (Milyon Dolar).....	37
Tablo 4.2. IMF'den Türkiye'ye Sağlanan Krediler (Milyon Dolar).....	37
Tablo 4.3. 1960-1969 Döneminde Alınan Toplam Dış Krediler ve Ödenen Dış Borçlar.....	38
Tablo 4.4. 1980'li Yıllarda GOÜ' lerin Dış Borç Stoklarının Gelişimi (Milyar Dolar).....	41
Tablo 4.5. Türkiye'nin 1972-1980 Döneminde Sağladığı Krediler (Milyon Dolar).....	42
Tablo 4.6. 1978-1984 Döneminde GOÜ' lerde ve Türkiye'de Yaşanan Dış Borç Ertelemeleri (Milyon Dolar).....	43
Tablo 4.7. Türkiye'nin İthalat, İhracat, Ticaret Dengesi, Cari İşlemler Dengesi, İşçi Dövizleri, Borç Servisi (1980-1985) (Milyon Dolar).....	44
Tablo 4.8. 1984-1989 Döneminde Türkiye'de ve Uluslararası Borç Krizini Yaşayan Diğer Ülkelerde Dış Borç Stokunun Gelişimi (Milyon Dolar).....	46
Tablo 4.9. Türkiye'ye 1984-1989 Döneminde Sağlanan Program ve Proje Kredileri (Milyon Dolar).....	46
Tablo 4.10. Türkiye ve Uluslar arası Borç Yükünü Yaşayan Ülkelerin 1980-1986 Dönemine Ait Dış Borç Göstergeleri (%).....	47
Tablo 4.11. 1990'lı Yıllarda Türkiye Ekonomisinde Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ve Bunu Oluşturan Unsurların Toplam İçindeki % Payları.....	49
Tablo 4.12. Türkiye'de 1990-1998 Döneminde Dış Borç Stokunun Borçlulara Göre Dağılımı (Milyon Dolar).....	50
Tablo 4.13. 1990-1998 Döneminde Türkiye'de Dış Borç Stokunun Profili.....	51
Tablo 4.14. 1999-2005 Döneminde Türkiye'de Dış Borç Stokunun Profili.....	53
Tablo 4.15. Türkiye'nin 1990-1995 Dönemine Ait Bazı Dış Borç Göstergeleri (%).....	54
Tablo 4.16. Türkiye'nin 1996-2005 Dönemine Ait Bazı Dış Borç Göstergeleri (%).....	54
Tablo 4.17. Türkiye'de 2000-2005 Dönemi Kamu Net Borç Stoku (Trilyon TL)...	58
Tablo 4.18. Toplam Kamu Net Borç Stoku (2002-2010Ç1).....	58
Tablo 4.19. Türkiye Net Dış Borç Stoku (Milyar Dolar) (2004-2010Ç1).....	59
Tablo 4.20. Dış Borç Stokuna İlişkin Oranlar (%) (2004-2009).....	60
Tablo 4.21. 1992-2001 Döneminde Kamu Maliyesi.....	61
Tablo 4.22. Doğu Asya Ülkelerinde Kriz Öncesi GSYİH Büyüme Oranları (%) olarak).....	62
Tablo 4.23. Devalüasyon ve Borsalardaki Dalgalanmalar.....	62
Tablo 4.24. Güneydoğu Asya Ülkelerinin Dış Borçları, 1997.....	63
Tablo 4.25. Rusya GSYİH'sinin Gelişimi (Yüzde değişim).....	64
Tablo 4.26. Rusya'da Enflasyon Oranı (Yüzde değişim).....	64
Tablo 4.27. Vergi Gelirleri ve Hükümet Harcamalarının GSYİH'ya Oranı (%)....	65
Tablo 4.28. Rusya'nın Dış Borç ve Dış Borç Servisi (Milyar \$).....	65
Tablo 4.29. Rusya'nın Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$).....	65
Tablo 4.30. IMF ile Yapılan Stand-by Düzenlemeleri Çerçevesinde SDR	69

Tablo 4.31.	Cinsinden Kullanımlar.....	
	Uluslararası Para Fonu'ndan Kaynak Kullanımı ve Geri Ödemeler	
	Milyon SDR.....	70

ŞEKİLLER LİSTESİ

<u>Sekiller</u>		<u>Sayfa</u>
Şekil 4.1.	Toplam Kamu Kesimi Net Borç Stoku / GSYH (%).....	59
Şekil 5.1.	Laffer Eğrisi.....	106

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AGÜ	: Az Gelişmiş Ülke
BIS	: Uluslararası Ödemeler Bankası
BM	: Birleşmiş Milletler
CAS	: Ülke Destek Stratejisi
CRS	: Kreditör Raporlama Sistemi
DAC	: Kalkınma Yardım Komitesi
DBKİK	: Dış Borç Kullanımlarını İzleme Komitesi
DBSTG	: Dış Borç Stratejisi Tespit Grubu
DBVTS	: Dış Borç Veri Tabanı Sistemi
DEİ	: Dış Ekonomik İşler Genel Müdürlüğü
DFBS	: Dış Finansman Bilgi Sistemi
DFN	: Dış Finansman Numarası
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DRS	: Borçlu Raporlama Sistemi
DW	: Durbin-Watson
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
EFF	: Genişletilmiş Fon Kolaylığı
ESAF	: Genişletilmiş Yapısal Uyum Kolaylığı
FMS	: Yabancı Askeri Alımlar
GDF	: Küresel Kalkınma Finansı
GMM	: Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülke
GRA	: Genel Kaynaklar Hesabı
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
HIPC	: Ağırca Borçlu Fakir Ülkeler
HM	: Hazine Müsteşarlığı
IBRD	: Uluslar Arası İmar ve Kalkınma Bankası
IDA	: Uluslar Arası Kalkınma Birliği
IFC	: Uluslar Arası Finans Şirketi
IFS	: Uluslar Arası Mali İstatistikler
IIF	: Uluslararası Finans Kurumu
IMF	: Uluslararası Para Fonu
JPY	: Japon Yeni
KAF	: Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsleri
KKBG	: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
LDC	: Az Gelişmiş Ülkeler
LIBOR	: Londra Bankaları Piyasa Faiz Oranları
LM	: Lagrange Çarpanı
LSDV	: En Küçük Kareler Kukla Değişkeni
MB	: Merkez Bankası
MIGA	: Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı
NAFTA	: Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

OEEC	: Avrupa Ekonomik İşbirliği Organizasyonu
OLS	: En Küçük Kareler
REM	: Tesadüfi Etkiler Modeli
SAL	: Yapısal Uyum Kredisi
SBA	: Stand-by Anlaşması
SDR	: Özel Çekme Hakkı
SDRM	: Ülke Borçlarını Yeniden Yapılandırma Mekanizması
SRF	: Ek Rezerv Kolaylığı
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
TSLS	: İki Aşamalı En Küçük Kareler
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
TYK	: Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
VAR	: Vektör Otoregresyon
WDI	: Dünya Kalkınma Göstergeleri

1. GİRİŞ

Türkiye'nin borçlanma dinamikleri incelendiğinde, belirgin olarak 1980'li yılların ortalarından itibaren hız kazanan bir süreçten söz etmek mümkündür. Özellikle 1990'lı yıllarda yeni aktörlerin bu sürecin içinde yer almasıyla, ülkemizde, iç ve dış borçlanmada kayda değer bir artış gözlemlenmiştir. Geline son noktada bir yandan dış borç stokumuzun olarak önemli boyutlara ulaşması ve bunun sonucu olarak, uluslararası kriterlere göre çok borçluluk sınırlarının aşılmış olması, diğer yandan bu borç stokunun kaynağını teşkil eden aktörlerin hala varlığını sürdürüyor olması gibi nedenler, dış borçlar kavramının her yönden derinlemesine irdelenmesini ve bu anlamda yapılacak çalışmalarla bu sorunun çözümüne katkı sağlanılabileceği gerçeğini ortaya çıkarmıştır. Ayrıca etkin ve aktif bir dış borç yönetimini ülkemiz koşullarında zorunlu hale getirmektedir. Bu çalışmada önemine binaen, dış borçlar bir çok yönden irdelenmeye gayret edilmiş, bu anlamda dış borcu etkileyen unsurlarda dış borçlarla birlikte ele alınmaya çalışılmıştır.

Bu tez çalışması, esasen dört amaç taşımaktadır; Birincisi, genel olarak dış borçlanmanın ve dış borç yönetimi kavramının temel teorik çerçevesini belirleyerek dış borçlara ilişkin genel açıklamalarda bulunmak. İkinci olarak, Türkiye'de dış borçların tarihsel gelişimini, dünyada yaşanan dış borç krizlerini, dış borçlarla ilişkili önemli uluslar arası kurumlar ve dış borç sorununa çözüm arayışlarını irdelleyerek sorunun daha iyi anlaşılmasına katkı sağlamak. Üçüncü olarak özellikle 1980 yılından sonra belirginleşen borçlanma dinamiklerini incelemek suretiyle dış borç stokunun ulaştığı seviyeyi belirleyerek, mevcut borç stokunun miktarı ve bunun yapısı çerçevesinde, ülkemiz açısından dış borç yönetimi kavramının ve dış borçların sürdürülebilirliğinin ne kadar önemli ve yaşamsal olduğunu tespit etmek. Çalışmanın dördüncü amacı ise, dış borçlar ekonomik büyüme ilişkisini ekonometrik model yardımıyla inceleyen çalışmaları da ele alarak dış borçların ekonomik büyümeye etkisini açık bir şekilde ortaya koymaktır.

Çalışma, bu amaçlara uygun olarak başlıca dört bölümden oluşmaktadır; Birinci bölümde, dış borçların kavramsal çerçevesi, borç veren ve borç alan ülkeler açısından dış borçların nedenleri, dış borçların borcun alındığı kaynağa göre vadelerine göre borç alan kurumun statüsüne göre ve finansman türlerine göre tasnifi, dış borçları değerlendirmede kullanılan rasyolar, iktisat okullarının dış borçlara ilişkin görüşleri ele alınmıştır. Bu çerçevede, bu bölümde, dış borç kavramıyla ilgili genel bilgilere yer verilerek genel olarak ne anlama geldiği, fonksiyonlarının, araçlarının ve içeriğinin ne olduğu gibi konular ele alınmıştır.

İkinci bölümde, ülkemizde dış borçların Osmanlı Devleti'nden günümüze kadarki seyrine, IMF ve Dünya Bankası gibi küresel ölçekte dış borçların sevk ve idaresinde söz sahibi kurumların dış borç konusunda rollerinin neler olduğuna, küreselleşme olgusuyla birlikte nerdeyse tüm dünyayı etkisi altına alan dış borç krizlerinin örnek ülkeler yardımıyla özellikle Uzak Doğu ve Latin Amerika ülkelerinde yaşanan krizlerin irdelenmesine ve bu dış borç krizlerine çözüm arayışları noktasında öne çıkan görüşlerin genel bir değerlendirilmesi yapılmıştır.

Üçüncü bölümde, dış borç yönetiminin kapsamı boyutları ve fonksiyonları göz önünde bulundurularak dış borç yönetimi kavramının incelenmesine, dış borç yönetimi uygulamalarının neler olduğuna ve bu konudaki gelişmelere, modern ve geleneksel dış borç yönetim tekniklerine değinilmektedir. Ayrıca dış borçlar söz konusu olduğunda hayati öneme sahip bir kavram olan sürdürülebilirlik genel olarak ele alınarak bu bölüm neticelendirilmiştir.

Son bölümde ise, ekonometrik literatür taramasıyla dış borçların ekonomik büyümeyi nasıl etkilediği, ekonomik büyümeye ilişkin belli başlı görüşler yardımıyla anlatılmaya gayret edilmiştir. Seviyesi belirlenmeye çalışılmıştır. Bu konu ile ilgili eksiklikler elden geldiğince tespit edilmeye ve bunları gidermeye yönelik atılması gereken adımların neler olabileceği belirlenmeye çalışılmıştır. Sonuç bölümünde ise elde edilen bulgular değerlendirilmiştir.

2. KOnUyla İLGİLİ ÖNCEKİ ARAŞTIRMALAR

Dış borçların iktisadi etkileri hususunda yapılan çalışmalarda ortak bir söylemin varlığından bahsetmek pek de olası değildir. Zira yapılan ampirik çalışmaların bir kısmı borç fazlası hipotezinin geçerliliğini savunurken, diğer çalışmalar ise borçların aslında ekonomik büyüme üzerine iddia edildiği şekilde pozitif bir etkiye sahip olmadığını ileri sürmektedir. Örneğin Bullock ve Rogoff (1990) dış borçların gelişmekte olan ya da az gelişmiş ülkelerin büyüme performanslarındaki inişlerin ya da daha açık bir ifade ile ekonomik yavaşlamanın nedeni olmadığını ancak dış borçlanmanın ve dış borç stokunda meydana gelen artışların ekonomik durgunluğun bir emaresi olduğunu iddia etmektedir. Bullock ve Rogoff gibi borç fazlası hipotezine tam olarak karşı çıkmamakla birlikte Cohen (1993) hipotezde iddia edildiği gibi kuvvetli bir ilişkinin olmadığını, etkileşimin sanılandan daha zayıf olduğu savını ileri sürmektedir. Cohen'e göre dış borç düzeyi yatırımda meydana gelen azalmaları açıklamakta yeterli açıklayıcılığa sahip değildir. Ona göre asıl sorun fiili net transfer akımlarından kaynaklanmaktadır. 1960'lı yıllarda dış yardımların ulusal yatırımlar üzerine etkisini inceleyen Chenery ve Syrkin (1975) dış finansmanın ulusal yatırımlar üzerine zayıf bir etkiye sahip olduğunu söylemektedirler.

Karagöl (2002) çalışmasında 1956-1996 zaman dilimi için Türkiye örneğinde dış borç-ekonomik büyüme ilişkisini zaman serisine dayalı olarak incelemiştir. Yazar Cunningham'ın (1992) modelini, dış borç servisinin GSMH düzeyi üzerindeki uzun dönem etkisini araştırmak amacı ile çok değişkenli eşbütünleşme teknikleri kullanarak kurduğu bir vektör hata düzeltme modeli ile genişletmiştir. Yazar uzun dönemde bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığına işaret etmektedir. Bu eşbütünleşme ilişkisi GSMH'yi emek, sermaye, beşeri sermaye ve dış borç servisinin bir fonksiyonu olarak tanımlamaktadır. Borç servisi gerek kısa gerekse uzun dönemde GSMH'yi negatif etkilemesi sebebi ile önemli bir politika aracı olarak görülmektedir.

Aysu (2007) tarafından yapılan çalışmada, birim kök testleri sonucunda birinci derecede farklarında durağan olan değişkenler kullanılarak en küçük kareler yöntemiyle basit doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan regresyon analizi sonucunda toplam dış borç stoku ile GSMH arasında %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir negatif ilişki bulunmuştur. Dolayısıyla Türkiye'de dış borçlar ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Buradan hareketle Türkiye'nin borç fazlası sorunu olduğu sonucuna varılmıştır.

Cunningham (1993) gelişmekte olan 16 çok borçlu ülkede dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini, ihracat büyümesi ile hasıla büyümesi arasındaki ilişkiyi araştıran üretim fonksiyonunu genişletmek sureti ile test etmiştir. çalışma döneminin tümü için, 1971-1987, ülkelerin borç yükünde meydana gelen artışlar ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilemiştir. Alt dönemler için yapılan testlerde, 1971-1979 döneminde dış borç ile ekonomik büyüme arasında kuvvetli ve negatif bir ilişki tespit edilirken, 1980-1987 döneminde nispeten daha zayıf bir ilişki görülmüştür.

Metwally ve Tamaschke (1994) çalışmalarında bir eşanlı denklem sistemi kurmak suretiyle borç servisi, sermaye akımları ve ekonomik büyüme arasındaki etkileşimi incelemişlerdir. Regresyondan elde edilen sonuçlar yazarların değişkenlerin katsayılarına ilişkin beklentileri ile örtüşmektedir. Yazarlar borç servisi-ekonomik büyüme ilişkisinin karşılıklı bir ilişki olması sebebi ile eşanlı denklem sistemi modelleri ile tahmin edilmesi gerektiğini savunmaktadırlar. Ağır borç servisinin ekonomik büyümeyi engelleyeceğini düşünen yazarlar, borç sorununu azaltacak potansiyel büyümenin ağır borç servisi ödemeleri yüzünden yakalanamayacağını iddia

etmektedirler. Sermaye akımlarının borç-büyüme ilişkisinde önemli bir etmen olduğunu savunan yazarlara göre, sermaye akımları borçlanma gereksinimlerini düşüreceği gibi büyümeyi de ivmelendirebilir.

Amoateng ve Amoako-Adu (1996) çalışmalarında 35 Afrika ülkesinin dış borç servisleri, ekonomik büyümeleri ve ihracatları arasındaki ilişkiyi inceleme konusu yapmışlardır. Yazarlar nedensellik sınavasını hem iki değişkenli nedensellik ilişkisi için hem de üç değişkenli müşterek nedensellik ilişkisi-iki değişkenin üçüncü değişkene müşterek etkisi-için uygulamışlardır. Çalışmada ulaşılan ampirik bulgular örneklemin bütününde 1971–1990 dönemi için; dış borç servisini dışladıktan sonra, ihracat geliri büyümesi ile GSYİH büyümesi arasında iki yönlü ve pozitif bir nedensellik ilişkisi, ayrıca GSYİH büyümesini dışladıktan sonra ihracat geliri büyümesi ile dış borç servisi arasında negatif ve iki yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığını göstermektedir. Elde edilen bulgular dış borç artışlarının fakir ülkeler için daha düşük ihracat gelirleri anlamına geldiğini göstermektedir.

3. DIŞ BORÇLARIN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ VE DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN GENEL AÇIKLAMALAR

3.1. Dış Borçların Kavramsal Çerçevesi

Borç; bir kişi veya kuruluşun, bir diğerine karşı, genellikle daha önce alınmış belirli bir paranın, anapara, faiz ve öteki ödentilerle beraber geri verilmesi şeklinde yerine getirmek zorunda olduğu yükümlülüktür. Tarafların anlaşma şekline göre, bu yükümlülüğün yerine getirilmesi veya karşılığında bir hizmetin görülmesi şeklinde olabilir. Borç; ödünç alınmış herhangi bir şey karşılığında yerine getirilmesi gereken yükümlülükleri ifade etmektedir. Borçlanma ise, belirli bir süre sonunda geri ödenmek üzere para veya benzeri değerlerin ödünç alınmasıdır. İktisat literatüründe kamu borçlanması, devlet veya diğer kamu kuruluşları tarafından alınan borçları ifade etmek için kullanılmaktadır (Ulusoy, 2004: 1).

Borç; taraflar arasında varılan bir anlaşma ile bir tarafın para gibi değerli bir şeyi belirli bir süre için diğer tarafa ödünç vermesidir. Borçlanma; bir kişi, şirket, kurum veya hükümetin diğerlerinden ödünç mali kaynak sağlamasıdır. Borçlanma teminatlı veya teminatsız, faizli ya da faizsiz, kısa ya da uzun vadeli, devredilebilir ya da devredilemez niteliklerde olabilir. Borçlanma, kişi, şirket, banka, sigorta kuruluşu ve öteki mali kuruluşlardan ya da tahvil ihracı yoluyla, doğrudan doğruya tasarruf sahibi halktan yapılabilir. Hükümetler de birbirlerinden, uluslararası mali kuruluşlardan ya da halktan borç sağlayabilirler (Seyidoğlu, 1999: 64).

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

Dünya Bankası, ülkeleri ekonomik gelişme durumlarına göre sıralarken, kişi başına geliri 785 dolar veya altında olanları düşük gelirli, 785 dolar ile 3125 dolar arasında olanları düşük-orta gelirli, 3126 ile 9655 arasında olanları yüksek-orta gelirli ve 9655 dolar ve yukarısı olan ülkeleri ileri yüksek gelirli ülkeler grubuna dahil etmektedir. Bu sınıflandırmada üç gruba giren ülkeler Gelişmekte Olan Ülkeler, dördüncü grup ülkeler ise gelişmiş ülkeler olarak tanımlanmaktadır (World Development Report, 2006: 251).

Günümüzde, ister gelişmiş isterse gelişmekte olan veya az gelişmiş ülkelerde olsun, borçlanmanın büyük bir önemi vardır. Bir taraftan sosyo ekonomik hedeflere ulaşılması, diğer taraftan uluslararası mali ve iktisadi ilişkilerdeki gelişme ve devletin fonksiyonlarındaki artma, borçlanmayı her zaman başvurulabilir bir finansman kaynağı haline dönüştürmüştür. Borçlanma giderek olağanüstü bir gelir kaynağı olma niteliğini kaybederek daha sık kullanılan bir finansman kaynağı görünümü kazanmaktadır. Bu yüzden büyük boyutlara ulaşmış olan, özellikle 1980'li yıllardan itibaren, uluslararası borç sorununun dünya gündemine gelmesini müteakip dünya borç döngüsü ve mikro ölçekte ülkemiz borçlarının daha fazla değerlendirilmesi gereğini ortaya koymaktadır.

Az gelişmiş ülkeler yurtiçi tasarrufların yeterli düzeyde olmaması, döviz gelirlerinin yetersizliği ve ekonomik kalkınmanın sürdürülebilmesi için gerekli yatırımların finansmanı amacıyla önemli ölçüde yabancı kaynağa ihtiyaç duymaktadır. Bu nedenlerle öncelikle ülkenin siyasi sınırları dışından, siyasi sınırları içine bir kaynak girişi söz konusudur. Ancak dışarıdan içeriye bu kaynak transferinin karşılığında kaynağı elde eden ülkenin kaynağı veren ülkeye ödediği bir karşılık veya bir bedel vardır. Bu karşılık henüz transfer işlemi gerçekleşmeden taraflar arasında yapılacak ve alınacak olan kaynağa ödenecek olan faiz oranını, geri ödeme zamanını yani vadesini ve diğer koşullarını içeren bir anlaşma ile belirlenir (Erdem, 1996: 49).

Dış borçlanma, bir devletin ya da kamu kuruluşunun dış kaynaklardan mali ya da reel gelir sağlamasıdır. Başka bir ifade ile ülke içindeki yerleşik kuruluş ve kişilerin ülke dışındaki yerleşik kuruluş ve kişilerden dış kredi sağlamasıdır (Evgin, 1996,15).

Dış borçlar, bir ülkenin belirli bir süre sonunda anapara ve faizi ile geri ödenmek şartıyla yabancı ülkelere sağladıkları kaynaklar olarak tanımlanabilir. Bu borçlar alındıkları zaman ülkeye yabancı kaynak girişine yol açtığı için ekonomi üzerinde olumlu etki yaratacak, buna karşılık anapara ve faiz ödemeleri yapıldığı zaman dışarıya kaynak transferi söz konusu olacağından olumsuz etkiye neden olacaktır (Ulusoy, 2004: 50).

3.2. Dış Borçlara İlişkin Genel Açıklamalar

3.2.1. Dış Borç Dış Yardım Kavramları

Uygulamada borç ya da yardım şeklinde sağlanan kaynakların ayrımında çeşitli sorunlarla karşılaşmakta, çoğu kez borç olarak sağlanan fonlar yardım olarak tanımlanmaktadır. Hatta dış kredilerin de bir dış yardım gibi ifade edildiği görülmektedir. Bu iki kavram, birbirinden kesin çizgilerle ayrılamamakla beraber her iki kavram aynı anlama gelmemektedir. Dış yardım kavramı dış borç kavramını da kapsayan daha geniş bir anlam ifade etmektedir.

Dış yardım kavramını iki farklı açıdan ele almak mümkündür. Bunlardan birisi geniş anlamda dış yardım diğeri ise dar anlamda dış yardım kavramlarıdır. Geniş anlamda dış yardımdan, özellikle gelişmiş ülkelerin ya da uluslararası kuruluşların Gelişmekte Olan Ülkelere, savunmalarını, ekonomik veya sosyal kalkınmalarını desteklemek amacıyla sağladıkları başta her çeşit sermaye akımları olmak üzere tüm kolaylıklar anlaşılır. Dar anlamda dış yardım ise, genellikle Gelişmekte Olan Ülkelere verilen bağışlar ya da piyasa koşullarından daha uygun bir şekilde sağlanan kredilerdir. Dış yardım, ticari piyasalara göre uluslararası mali çevrelerden daha uygun koşullarla sağlanan dış kaynaklardır. Bunların bir kısmı herhangi bir geri ödemeyi gerektirmez. Bu şekildeki dış yardımlara hibe adı verilir. Diğer kısmı ise nispeten düşük faiz oranlarından sağlandığı gibi bu tür kredilerde kredinin alındığı tarihten itibaren belirli bir geri ödemesiz dönem bulunmaktadır (Erdem, 1996: 49-50).

Dış borçlanma asıl itibarıyla Gelişmekte Olan Ülkeleri ve genellikle de bu ülkelerdeki kamu sektörlerini ilgilendiren bir yapı olarak karşımıza çıkmaktadır. Çünkü, gelişmiş ülkelerin borç stokları, Gelişmekte Olan Ülkelere göre daha yüksek olmasına rağmen, bu ülkelerin sahip oldukları derin ve likit piyasalar sayesinde bir yandan dış borçlanmaya gerek kalmamakta, diğer yandan da bunların idaresi ve yeniden finanse edilebilmeleri daha kolay olmaktadır. Dolayısıyla gelişmiş ülkelerin kamu sektörleri bağlamında genellikle dış borç ve bunların yönetimi sorunlarından söz edilemez. Bu ülkeler için borç stokları dendiğinde kastedilen iç borçlardır. Bunların yönetimi ise

çoğu kez yeniden finanse edilmeleri ve yeni borçlanma süreçleri olarak karşımıza çıkmaktadır (Bal, 2001: 76).

Dış borçlanma ile gerçek kaynakların ithali sağlanır. Bu şekilde, devlet gerek tüketim harcamaları gerekse sermaye oluşumunda diğer kaynakların kullanımında herhangi bir azalma olmaksızın ilave kaynaklar elde etme imkanı sağlar. Dış borçlanma, uluslararası ekonomik ve mali ilişkiler çerçevesinde meydana gelir ve kamu maliyesi'nde çeşitli ekonomik ve mali sonuçlar doğurur. Bir uluslararası sermaye hareketi olan dış borçlanma ile elde edilen meblağ, dış dünyadan ülke ekonomisine yapılan bir kaynak transferi olup, kullanıldığında ülke ekonomik kaynaklarını artırır. Tersine, anapara faiz ve ödemeleri, dış dünyaya kaynak aktarımı olacağından, ülke milli gelirini azaltır.

Genellikle dış devletlerin, dünya bankası gibi uluslararası mali kuruluşların ya da Avrupa Yatırım Bankası gibi bölgesel kalkınma bankalarının verdikleri krediler, uygun koşullarda olup dış yardım niteliği taşımaktadır. O halde bir dış kredinin dış yardım niteliği taşıması tamamen onun koşullarından ileri gelmektedir. Ülkeler siyasal, ekonomik ya da insancıl nedenlerle dış yardım yapmış olabilirler. Dış yardım alan ülke, bu yardımlarla döviz ve tasarruf açıklarını kapatarak daha yüksek bir kalkınma hızını gerçekleştirmeye çalışmaktadır (Seyidoğlu, 1999: 121).

3.2.2. Kamu Borçları Kavramı

İktisat dilinde devlet borcu, kamusal borç, kamu borcu gibi kavramlar aynı anlamda kullanılmaktadır. Genel olarak “kredi”, daha önce biriktirilen bir ekonomik değer, iade edilmek üzere ihtiyacı olan kimselere belirli zaman için ve iki tarafın iradesi ile saptanan bir çıkar (faiz) karşılığında tahsis edilmesi işlemidir. Buna “borç” adı verilir. “Kredi” veya “borç” yabancı bir kaynaktır ve ihtiyacı olan kimsenin öngörülen süre için, belirli bir karşılık ödemesi ve sürenin sonunda alınan kaynağın aynen iadesini ifade eder. “Devlet borcu” ise; devlet veya benzeri kamu tüzel kişiler tarafından alınan borçtur. Başka bir ifade ile; borçlusu devlet veya kamu tüzel kişileri olan borçlardır (Erdem, 1996: 7).

Klasik iktisatçılar, borçlanmayı sadece olağanüstü harcamaların finansmanı için başvurulacak çok özel bir gelir kaynağı olarak görmüşlerdir. Ancak, 1929 yılında meydana gelen ekonomik buhran, bu düşüncenin iflas etmesiyle sonuçlanınca; ekonomiyi içinde bulunduğu çıkmazdan kurtarmak ve her türlü kamu harcamasının finansmanı için devletin borçlanabileceği düşüncesi kabul görmeye başlamıştır. Bundan sonra borçlanma, normal bir gelir kaynağı haline gelmiştir (Ulusoy, 2004: 13).

Ulus devletlerin ortaya çıkışıyla, kamu maliyesi alanında yapılan incelemeler, kamu harcamalarının giderek arttığını göstermektedir. Dolayısıyla, devletin bu harcamaları karşılaması için kamu gelirleri elde etmesi kaçınılmazdır (Ulusoy, 2004: 68).

Kamu sektörünün faaliyetlerinin finansmanı için kamu gelirlerine ihtiyaçları bulunmaktadır. Kamu gelirleri ise vergiler, harçlar, resim ve mülk gelirleridir. Devlet, harcamalarını elde ettiği gelirlerle karşılayamadığı zaman, borçlanma veya emisyon yoluyla harcamalarını finanse etmektedir.

Devletin yapmak zorunda olduğu harcamaları, finanse edebilmek için gerekli olan gelir türleri açısından yapacağı tercih ekonomik, mali ve sosyal koşullara bağlı olmaktadır. Devlet, harcamalarının elindeki gelirleri aşması durumunda; mevcut vergi oranlarını arttırabilir, yeni vergileri yürürlüğe koyabilir, borçlanabilir veya emisyonla başvurabilir. Günümüzde, devletlerin gelirleri içinde gerek miktar, gerekse ekonomik

açıdan ortaya çıkardığı etkiler nedeniyle borçlanma ve emisyon önemli ölçüde dikkat çekmektedir. Devlet borçlanmaya gittiğinde, vergilendirmeye tercihte bulunmuş olmaktadır. Buna göre, borçlanma verginin bir alternatifidir. Böylece devlet borçlanmaya gitmekle, ilerde sağlanması beklenen vergi gelirini önceden kullanmış olmaktadır (İnce, 2001: 12).

3.2.3. Dış Borç İç Borç Ayrımı

Devletlerin, kamusal hizmetlerini sunabilmesi için, harcamalar yapması gerekmektedir. Ne var ki; devletler kamu gelirlerinin, kamu giderlerini karşılayamaması durumunda, kamu açıklarının finansmanı için iç ve dış borçlanma yoluna gitmektedirler. Günümüzde, devletlerin borçlanma nedenleri ve şekilleri ülkenin içinde bulunduğu şartlara göre farklılık göstermektedir. İç ve dış borçlanmanın nedenleri ve miktarı ülkenin gelişmişlik düzeyine göre değişmekle birlikte, genellikle ters yönlü bir ilişki görülmektedir. Yani gelişmiş ülkelerde iç borçlar, Gelişmekte Olan Ülkelerde ise, dış borçlar daha ağırlıklı bir yapıya sahiptir. Çünkü gelişmiş ülkeler, ihtiyacı olan borçları kendi iç piyasalarından kolaylıkla sağlayabilmektedirler (İnce, 2001: 18).

İç borçlanma, siyasi sınırlar içindeki vatandaşlardan veya çeşitli kuruluşlardan sağlanan, ayrıca milli gelir miktarını arttırıcı özelliği olmayan bir borçlanma çeşididir. Borçlanma gelirleri içinde dış borçlar ise, dış kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödemeleri sırasında milli gelir üzerinde arttırıcı ya da azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan transfer akımlarıdır. Dış borçlar, başlangıçta milli gelire bir katkı sağlamakla birlikte, geri ödenmesi aşamasında milli gelirde azalmaya yol açmaktadır (Tandırcıoğlu, 2000: 98).

İç ve dış borç ayrımında, alışılagnelmiş iki kriter vardır. Bunlardan birincisi, “alacaklıların uyruğu” dur. Buna göre devlet, borcu kendi yurttaşından sağlarsa, iç borç, yabancı ülkelerden ya da bu ülkelerin kaynaklarından sağlarsa, dış borç doğmaktadır. İkinci kriter ise, “borcun sağlandığı piyasanın uyruğu” dur. Buna göre borcun milli piyasadan mı, yoksa dış piyasadan mı, sağlanmakta olduğuna bakılmaktadır. Şüphesiz, milli piyasalardan elde edilen borçlar iç, yabancı piyasalardan elde edilen borçlar ise dış borçlardır. Birinciler, milli para ile karşılandığı halde, ikinciler yabancı para ile karşılanmaktadır (İnce, 2001: 74-75).

3.3. Dış Borç Alan Ülkelerin Borçlanma Nedenleri

Devletler harcamaları ve yatırımları finanse edebilmek için; vergi toplama, para basma ve borç kullanma olmak üzere üç türlü kaynağa başvurmaktadır. Para basılarak kaynak yaratılması, enflasyonun artmasına yönelik etki yaratacağından, borçlanma ve vergilendirme enstrümanları daha çok tercih edilmektedir. Ancak dönemsel olarak elde edilebilen vergi geliri, süreklilik arz eden kamu harcamalarını ve yatırımlarını karşılayamayınca, harcama ve yatırımların borçlanarak finanse edilmesi gündeme gelmektedir.

Gelişmekte Olan Ülkelerin dış finansmana veya dış borçlara ihtiyaç duymalarının ardında birçok neden sayılmakla birlikte bunlar arasından en çok dile getirilenler aşağıda sıralanmıştır;

Yetersiz iç tasarruflar, sanayileşme ve kalkınma çabalarının büyük miktarda finansmanı zorunlu kılması, sanayi üretiminin büyük ölçüde ara malı ithalatına dayalı olmasından dolayı dışa olan bağımlılık, dış ticaret ve ödemeler dengesi açıkları ve bunları finanse edebilecek ulusal döviz miktarının yetersiz kalması, askeri harcamaların

zaman zaman büyük boyutlara ulaşması, kamu açıkları, yurt içi finansmanın yurt dışı finansmana nazaran pahalı olması, ekonominin kısa vadeli sermaye akımlarına açık olması, vadesi gelen dış borçların yine dış borçlanmayla çevrilme zorunluluğu (Lessard, 1986: 38).

Bu nedenlerin önemli kısmı ekonomik nedenler olmakla birlikte, etkileri bakımından sosyal problemlerle bağlantılıdır. Gerçekten de başlı başına ekonomik bir olay gibi görünen ekonomik kalkınmanın uzantısında ortaya çıkan sosyal sorunlar görmezlikten gelinemeyecek kadar önemlidir.

Dış borçlanma nedenleri ülkeden ülkeye, pazardan pazara, dönemden döneme, kültürden kültüre değişebilmektedir. Dış ticaret ve tasarruf açıklarının varlığı ülkeyi dış borç almaya yöneltir. Tasarrufların istenilen düzeyde olmadığı durumlarda, ihracat gelirlerinin ekonomik dengeyi kuracağı düşünülmektedir. Ancak ihracat gelirlerinin de istenilen düzeye ulaşamaması, dış kaynak olarak dış borç kullanılmasını gündeme getirmektedir. Diğer yandan tasarrufların da yeterli düzeyde olmaması, üretimin potansiyel üretim düzeyinin altında kalmasına yol açmaktadır. Tasarruflarda bulunan açık, ülke içi yatırımlarda aksamalara neden olurken, bu aksaklıkların dış borçlanmaya giderek telafi edilmesi amaçlanmaktadır. Normal şartlarda ülke içinde yatırımlar, iç ve dış tasarrufların toplamına eşittir.

Kişi başına düşen sermaye miktarının az olması; tasarrufların istenilen düzeye çekilememesi ve sermayenin artış oranının yavaşlaması sonucunu doğurmaktadır. Milli gelirin sermaye birikimine ayrılan oranının büyüklüğü, büyümenin hızlanmasına etki ederken, sermaye birikimi, ekonomik büyümenin en önemli unsuru olarak dikkat çekmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin yeterli tasarruflarının olmadığı göz önüne alındığında, dış finansmana başvurmaksızın büyümeyi sağlamanın oldukça zorlaştığı bir gerçektir. Dış finansman kaynaklarının kullanımı, büyümenin sağlanması için iç kaynakların da bu duruma olumlu katkı göstermesiyle gerçekleşmektedir. Dolayısıyla dış borçlar alındıkları amaçlara uygun olarak kullanılırlarsa, döviz getirisi sağlar ve ülkenin büyüme stratejisine uygun yatırımlarla, bu borçların kendi kendini finanse edebilmeleri gerçekleşebilir. Bu nedenle dış borçlanma, özellikle uzun dönemli ve ülkeye büyük faydalar sağlayacak yatırım projelerinin hayata geçirilmesinde büyük önem taşımaktadır. Fakat borçların ödeme zamanı geldiği halde ödenememesi durumunda, ülkenin politik riski artmakta ve bu durumda yüksek maliyetlerle yeni borçlar bulunarak, borçların ödemesi gerçekleştirilebilmektedir.

Öte yandan dış borçların dış politikayla olan ilişkisi, özellikle resmi krediler bağlamında öne çıkmaktadır. Kredi kullanıcıları bakımından daha çok ekonomik gerekçelere dayanan uluslararası finansman ve dış borçlar, borç verenler bakımından bazen politik ve stratejik amaçlara hizmet için kullanılabilir. Bu sebeple dış borçlardaki politik unsurun geçmişten günümüze belirgin bir şekilde ön plana çıkmakta olduğu gözlemlenmiştir.

Dış borçlar, yalnız borçlu olan az gelişmiş ülkeleri değil onlara kredi sağlayan kuruluşları ve gelişmiş ülkeleri de yakından ilgilendirmektedir. Bu meyanda çevre ülkelerinde bu süreçten etkilenmesi kaçınılmazdır. Çünkü dış borç sorunundan ortaya çıkan krizler küreselleşme sürecinde tüm dünyayı etkileyebilmektedir.

Sosyal devlet olabilmek hedefinin bir sonucu olarak günümüz devletleri iktisadi istikrarı sağlamayı temel görevleri kabul etmektedirler. Devletler bu görevlerini yerine getirirken vergi gelirlerinin yetmediği zamanlarda iç ve dış borçlanmaya sık sık başvurumaktadırlar.

Gelişmekte Olan Ülkelerin temel hedefi gelişmiş ülkeler ile aralarındaki farkları istikrarlı bir çizgide ortadan kaldırmaktır. Kısa vadede bunun sağlanması için borçlanma

en önemli finansman kaynağıdır. İktisatçıların ekserisi, Gelişmekte Olan Ülkelerin iktisadi kalkınmalarının önündeki en önemli engelin kaynak yetersizliği olduğunu vurgulamışlardır. Onlara göre, gelişme sürecinde kaynak tahsisi önemlidir.

Öte yandan, Gelişmekte Olan Ülkeler iç tasarruflarının yetersizliğinin yanı sıra kalkınma sürecinde ihtiyaç duydukları yatırım malları temininde döviz açığı sorunu ile de karşı karşıya bulunmaktadır. Bu nedenlerle dış borçlanma, Gelişmekte Olan Ülkelerin hızlı bir ekonomik gelişme gösterebilmeleri için ve açıkların kapatılabilmesinde bir alternatif olarak karşımıza çıkmaktadır. Dış borçlanma bu ülkelerin yatırımları ve tüketimleri için kendi içsel kaynaklarından daha fazlasını yapabilme imkanı vermektedir. Bu alternatifin dünya üzerinde çok az gelişmiş ülke hariç bütün sanayileşmiş ülkelerin ekonomik kalkınma dönemlerinde yoğun olarak kullanıldığı tespit edilmiştir (Savaş, 1986: 86).

Bilindiği gibi, Gelişmekte Olan Ülkelerin belli bir kalkınma hızını gerçekleştirebilmeleri için belli bir düzeyde yatırım yapmaları gerekmektedir. Ancak söz konusu ülkeler çoğu kez hızlı kalkınma için gerekli olan yatırımlara yetecek yurtiçi kaynaklardan yoksun bulunmaktadır. İşte dış borçlanma, Gelişmekte Olan Ülkelerin iç kaynaklarına bir ilave oluşturarak, iç tasarruflarla yapılabilecek olandan daha fazla yatırım yapılmasını sağlayarak, “tasarruf açığını” kapatma fonksiyonunu yerine getirir (Egeli, 1990, 123).

Gelişmekte Olan Ülkelerde kişi başına düşen milli gelirin düşük olması nedeniyle, marjinal tasarruf eğilimine bağlı olarak, artan gelirden tasarrufa ayrılan kısım düşük olmaktadır. Bu nedenle, özel tasarrufların, gelişmenin hızlanmasını belirleyecek büyüklüklerde gelişip yatırıma dönüşmesi gerçekleşmemektedir. Ayrıca gerçekleştirilen özel tasarrufların, fertlerin ve firmaların tasarrufları, büyük bir bölümü de sürekli artan nüfus tarafından massedilmektedir (Zıllıoğlu, 1984: 5).

Özel tasarrufların kısa ve uzun dönemde arttırılmasının güçlüğü bu ülkelerde kamu tasarruflarına özel bir önem kazandırmaktadır. Genelde devlet bütçesi sermaye birikimine yardımcı olabilir. Ama bunun için kamu harcamaları artış oranını kamu gelirleri artış oranının altında tutmak gerekmektedir. Bu gerçekleştiği takdirde aradaki fark kamu tasarrufu şeklini alacaktır. Bunun gerçekleşebilmesi için ise devletin marjinal tasarruf oranının ortalama tasarruf oranını aşması yeterli olacaktır. Ancak birçok ülkede bunun tersi olmuştur. Devlet, gelirlerinden daha fazla harcama yaparak, iç borçlanma yoluyla özel kesim tasarruflarını da kullanır duruma gelmiştir. Bunun nedeni ise, hızlı nüfus artışından kaynaklanan kamusal ve yarı kamusal mal ve hizmetlere (özellikle eğitim, sağlık ve savunma harcamalarının artması) olan talebin artmasına bağlı olarak kamu harcamalarının kamu gelirlerinden daha hızlı artmasıdır.

Ayrıca kamu tasarrufları içinde, Gelişmekte Olan Ülkelerin ekonomilerinde önemli bir yeri olan kamu ekonomik teşebbüslerinin yaratacakları fonlar da, yatırım amaçları için önemli bir tasarruf kaynağı olabilirler. Ancak uygulamada çoğu Gelişmekte Olan Ülkeler’de, bu kesime yapılan aşırı müdahaleler nedeniyle bu teşebbüsler bu işlevi gerçekleştirememektedirler. Ayrıca bu ülkelerde kamu gelirleri beklenen hızlı değişimi gösterememekte, gelirlerin düşüklüğü nedeniyle gelir üzerinden alınan vergiler yeterli hasılatı temin edememektedir (Zıllıoğlu, 1984: 6).

Gerek zorunlu tasarruf yolları (vergiler, cebri devlet borçları) gerekse gönüllü tasarruf yolları (bankalar sistemi, tahvil ve hisse senedi piyasaları, devlet borçlanması) gerekli tasarruf seviyesini oluşturmakta yetersiz kalmaktadır. Bu nedenlerden kaynaklanan düşük seviyedeki iç tasarruflar, planlanan büyüme hızlarını gerçekleştirmekte yetersiz kaldıklarından planlanan tasarruflarla -yatırımlar- ülke içinde gerçekleşen tasarruflar arasındaki fark bu ekonomilerin iç kaynak açığını ortaya

koymaktadır. Bu ülkelerin dış kaynak ihtiyacı, her şeyden önce böyle bir tasarruf açığının varlığından ve kolaylıkla kapatılamamasından doğmaktadır (Zıllıoğlu, 1984, 6).

Gelişmekte olan ülkelerin borçlanma nedenlerini başlıklar halinde şu şekilde sıralayabiliriz

- Kaynak açığı ve iç tasarrufların yetersizliği (doğal kaynak açığı ve beşeri kaynak açığı)
- İç tasarrufların yetersizliği
- Ödemeler dengesi açığı
- Düşük büyüme hızı ve kamu kesimi açıkları
- Yüksek borçlanma maliyetleri
- Sermaye malı ve teknoloji transferine duyulan ihtiyaç
- Küreselleşme ve petrol fiyatlarının artması

3.4. Gelişmiş Ülkelerin Borç Verme Nedenleri

3.4.1. Siyasal Nedenler

Dış borç ilişkilerinde, yardım yapan gelişmiş ülkeler açısından, siyasal çıkarlarla ekonomik çıkarların birbirinden ayrılması çok güçtür. Ancak bazen siyasal çıkarların ağır bastığı söylenebilir. Bu anlamda, genel olarak, dış borçlanmaların, veren ülke yararına az ya da çok siyasi nüfuza yol açtığı söylenebilir. Politik borçların çoğu zaman kardeşlik, dostluk, birlikte yaşama arzusu, gerçek barışın kurulması, karşılıklı iyi niyet gösterileri olarak tanıtılmasına çalışılmakla birlikte, veren ülke yönünden asıl amaç ve gerçek niyet gizlidir. Bu tür borçların ödeme kolaylıklarıyla öteki koşulları geniş ve rahat hükümler taşır. Bu yönleriyle geniş propaganda konusu da olabilirler. Ancak bütün bu nedenlerle zaman zaman politik borçların öteki borçlardan ayırt edilmesi kolay olmaz. Buna göre her dış borcun bir politik borç olduğunu söyleyebiliriz. Ancak her borcun politik niteliği aynı değildir (İnce, 1976, 90). İkinci Dünya Savaşı sonrasında, Avrupa ülkelerinin yeniden imarı için, ABD tarafından bu ülkelere “Marshall Yardımı” adı altında büyük miktarlarda krediler verilmiştir. Görünürdeki neden, Avrupa’nın yeniden imarı olmakla birlikte, gerçek neden, batılılarla işbirliği yapmak isteyen Avrupa ülkelerini destekleyerek Sovyetler Birliği’nin himayesine girmelerini engellemektir (İnce, 1976, 97).

Borcun kesileceği tehdidi karşısında borçlu ülkenin yapabileceği, ya tehdide boyun eğmeyerek borcun kesilmesine razı olmak ya da boyun eğerek kendisi için belirlenen şekilde davranmaktır.

Örneğin, 1965 yılında, Hint-Pakistan savaşı sırasında, ABD’nin Hindistan’a vermekte olduğu yardımı kesmesi Hindistan’da büyük sıkıntılara yol açtı. Hindistan Başbakanı ve Maliye Bakanı’nın ABD’ye yaptıkları ziyaretler sonucunda, Dünya Bankası’nın koşullarını kabul etmeleri şartına bağlı olarak, Hindistan’a yeniden borç vermeye başlandı. Aynı dönemde, ABD’nin Vietnam-politikasını eleştiren Hindistan’ın bu eleştirilerini de yumuşattığı görülmektedir (Payer, 1981: 200).

Hammadde ihracatçısı durumunda olan Gelişmekte Olan Ülkeler bu malları piyasa fiyatının altında satmak zorunda bırakılmaktadır. Bu ülkelerin ekonomilerinin Liberalleşmesinin istenmesindeki en büyük sebep kuşkusuz budur.

Bir ülke, uluslararası borç verme mekanizmasını kullanarak diğer ülkeler üzerindeki, ödüllendirme veya cezalandırma şeklindeki kontrolünü artırabilir. Borç veren ülke, borç vermeyi keseceği tehdidi ile, borç alan ülkeyi kendisinin beğenmediği eylemleri yapmaktan alıkoyabilir veya kendi menfaatine olan bazı eylemleri yapmaya zorlayabilir. Böyle bir durum, sürekli yeni dış borçlar bulmak zorunda olan ülkeler için

büyük sıkıntılara yol açabilmektedir. Örneğin, Almanya Nevruz olaylarını bahane ederek Mart 1992’de Türkiye’ye verdiği askeri yardımları keserek politik baskı aracı olarak kullanmıştır (Yılmazcan, 1992: 12).

Dünya Bankası ve Asya Kalkınma Bankası gibi devlet dışı uluslararası finans kuruluşları da, kalkınma planlarını ve stratejilerini şekillendirerek ve siyasal ve ekonomik açıdan uygun görmedikleri kullanımlar için fon tahsis etmeyerek, borç alanlar üzerinde etkili bir güç kullanabilirler. Böylece bu kuruluşlar fonları kısıtlayarak, fon alan ülkelerde kalkınmada temel ihtiyaçlar yaklaşımını ve iyileştirilmiş gelir dağılımı sistemlerini teşvik edebilirler (Seiber, 1982: 15).

Örneğin, Uluslararası Para Fonu, bir ülkede önemli bir politik etki sahibi olabilecek ekonomik faaliyetleri zorla kabul ettirmede büyük bir güce sahiptir. IMF’den üst kredi dilimlerini çekmek için gereken şartlar genellikle, hükümet harcamalarının azaltılmasını ve hükümet borçlanmalarının engellenmesine yönelik programları içerir. Yine Dünya Bankası’nın ilgilendiği projeler, elektrik santralleri, demiryolu, karayolu, liman inşaatı, iletişim, ihracata dönük tarımsal ürünler ve sanayi üretimi gibi daha çok Gelişmekte Olan Ülkelerin kapitalist sisteme entegrasyonunu sağlayacak projelerdir. Yapılan Stand-by’lar sonucunda uygulanacak ekonomik programlar ülkeden ülkeye farklılık göstermemektedir. O kadar basma kalıp programlar kullanılır ve bunlara o kadar sıkı sıkıya bağlanılır ki Gelişmekte Olan Ülkeler için programları sorgulamak neredeyse imkansızdır. Gelen hükümetlerin bağımsız para politikalarını uygulaması neredeyse imkansız gibidir.

Uygulanmakta ısrar edilen kemer sıkma politikaları siyasal otoritenin gerekli yerlere personel atamasını engellerken ekonomiyi durağanlaştırmaktan başka bir işe yaramamaktadır. IMF’nin reçeteleri ülkeden ülkeye değişim göstermemektedir. Uygulamada taslak rapor bir şablondur, paragraflar bütün halinde bir ülkenin raporundan alınıp bir diğer ülkenin raporuna kopyalanır. Kelime işlemci programları bunu çok kolaylaştırıyor. Ama bir keresinde kelime-işlemci program “bul ve değiştir” işlemini yapamamıştı ve dolaşıma giren belgenin neredeyse hepsinde diğer ülkenin adı aynen kalmıştı. Bunun, zaman darlığından kaynaklanan bir kerelik bir olay olup olmadığını bilmek zor ama bu sözde karışıklık “her duruma uyan rapor” imajını bir çok insanın kafasında iyice yerleştirdi (Stiglitz, 2002: 69).

Her ülkeye uyan rapor siyasal otoritenin özgün düşünmesini engellemesinin yanı sıra dünyanın hiçbir ülkesinde de başarıya ulaşmamıştır. IMF’den borç almayan ülkeler bile IMF’den etkilenir. IMF tüzüğündeki 4. maddeye dayanarak her ülkeye yıllık danışmanlık raporu verir. Bu raporun uygulanıp uygulanmadığına göre de o ülkeyi notlar. Küçük ülkeler çoğunlukla 4. maddeden kaynaklanan değerlendirmelere uymak zorundadır. Fakat Amerika Birleşik Devletleri gibi ülkeler bu raporları kolaylıkla gözardı edebilmektedir. Örneğin ABD onlarca yıldır düşük enflasyon oranlarıyla yaşarken bile, IMF enflasyon paranoyası içindeydi. Dolayısıyla IMF’nin reçeteleri tahmin edilebilir: faiz oranlarını düşürerek ekonomiyi yavaşlatmak. ABD ekonomisinde yaşanan, son on yıl içinde gerçekleşmiş olan ve bu ülke ekonomisinin hem yüksek büyüme oranı hem düşük işsizlik hem de düşük enflasyonu aynı anda yaşamasını sağlayan değişikliklerle ilgili IMF’nin hiçbir bilgisi yoktu (Stiglitz, 2002: 70).

3.4.2. Ekonomik Nedenler

Kalkınmış ekonomilerle az gelişmiş ekonomiler arasında bir kader beraberliği vardır. Başka bir deyişle az gelişmiş ekonomiler kalkınmadıkça kalkınmış ekonomilerin büyümeleri devam edemez. Milletlerarası istatistikler üzerinde yapılan iktisadi tahliller, gün geçtikçe, kalkınmış ekonomilerin büyümelerini sürdürebilmeleri için az gelişmiş ekonomilere bağımlı hale geldiğini göstermektedir. Az gelişmiş ekonomiler kalkınırlarsa, kalkınmış ekonomilerin böyle bir durumdan kaybedecekleri hiçbir şey yoktur.

Genel anlamda, gelişmiş ülkelerin, Gelişmekte Olan Ülkelere dış borç vermelerinin ilk ekonomik nedeni olarak, bu borçların gelişmiş ülkelerin refahlarında meydana getireceği artışlar belirtilebilir. Gelişmekte Olan Ülkelerin kalkınması dünya genelindeki piyasanın genişlemesi ve ülkelerin milli gelirlerinin artması ve dolayısı ile de uluslararası ticaretin büyümesi anlamına gelmektedir. Gelişmekte Olan Ülkeler, dış borçlanmanın uluslararası rezervlerinde yaratacağı artışlar sonucunda, genel olarak gelişmiş ülkelere daha fazla mal talebinde bulunacaklardır. Bu da, gelişmiş ülkelerin üretimlerinin, milli gelirlerinin daha fazla artması demektir. Üretim artışı da işsizlikte azalmalara imkan sağlayacağından, bir anlamda, gelişmiş ülkelerin işsizliği, Gelişmekte Olan Ülkelere dış borçlanma yolu ile transfer edilmektedir.

Gelişmekte Olan Ülkelerin büyük çoğunluğu hammadde ihracatçısı durumundadırlar. Bu ülkeler, geçmişte almış oldukları borçları ancak yeni borçlar bulabildikleri takdirde ödeyebilmektedirler. Bu da, onları gelişmiş ülkelere bağılı duruma getirmektedir. Gelişmiş ülkeler en büyük hammadde alıcısı ülkelerdir ve hammadde fiyatlarının belirlenmesinde büyük söz hakkına sahiptirler. Bu ülkelere olan bağımlılıkları nedeniyle, gelişmekte olan ülkeler hammadde fiyatlarının belirlenmesine çok fazla müdahalede bulunamamaktadırlar. Hammadde fiyatlarını ucuz belirlemek suretiyle de, gelişmiş ülkeler ekonomik fayda elde etmektedirler. Uluslararası borç tutsaklığı diyebileceğimiz bu sistem içinde kalan bu ülkeler devamlı olarak gelişmemeye ya da kendi vatandaşlarının gereksinimleri pahasına, uluslararası kuruluşların istedikleri ihracat ürünlerini geliştirmeye mahkumdurlar (Payer, 1985: 60).

Borç veren ülkelerde, borç verme sonucunda ihracatlarının artması en önemli olumlu ekonomik etki olarak gözükmektedir. Gelişmekte Olan Ülkelere verilen kredilerin bağıli krediler olması durumunda, kredi veren ülke kendi mallarının alınması zorunluluğunu getirebilecektir. Bu, kredi veren ülkenin ihracatını, dolayısıyla milli gelirini, kredi verilmeden önceki durumdan daha iyi bir duruma getirecektir.

3.4.3. Askeri Nedenler

Gelişmiş bir ülkenin, askeri amaçlı yardım ve borç vermesinin temel nedenleri şunlardır:

- Askeri olarak müttefiki olmayan bir ülkenin, müttefik olmasını sağlamak,
- Aslında müttefik olduğu halde ittifaktan ayrılmayı düşünen bir ülkenin ittifakta kalmasını sağlamak.

Askeri ittifaklarda üyelerden bazıları malzeme ve para temin ederken, diğerleri de insan gücü sağlamaktadırlar. Genellikle, malzeme ve parayı gelişmiş ülkeler temin ederken, insan gücünü Gelişmekte Olan Ülkeler temin etmektedirler. Bu nedenle, Gelişmekte Olan Ülkeler, çok sayıda askeri, ordularında bulundurmamak zorundadırlar. Ancak, bu askerler için silah alınması ve bu askerlerin bakılması için çok büyük kaynaklara ihtiyaç vardır. Yeni geliştirilen silahların da orduya alınıp, tanıtılması

gereklidir. Bu nedenlerle, gelişmiş ülkeler Gelişmekte Olan Ülkelere askeri krediler vermektedirler. Gelişmiş ülkeler, bu ülkeleri ittifakın içinde tutmak zorundadırlar, çünkü kendi siyasal ve ekonomik düzenlerinin devamlılığı bu ülkelerin ittifak içinde kalmaları ile güvence altındadır (Gönlübol, 1985: 159).

Askeri amaçlı kredilerdeki önemli bir beklenti de, yeni geliştirilen silahların diğer ülkelere tanıtılarak ekonomik çıkar elde edilmesidir. Dünya genelindeki savunma harcamalarının ve askeri malzeme ticaretinin boyutları göz önüne alındığında bunun önemi daha iyi anlaşılabilir.

3.4.4. İnsani Nedenler

Bütün ülkelerin kültürlerinde, sahip oldukları dini inançlarında, zenginlerin fakirlere yardım etmeleri gerektiği vurgulanır. Bunun da etkisi ile, özellikle deprem, sel baskını, açlık, kuraklık ve salgın hastalıklar sırasında insani nedenlere dayalı yardımların ve borçların arttığı görülmektedir. Bu yardımlar, bir ülkeden diğerine olabileceği gibi, uluslararası yardım kuruluşları - Kızılağaç, Kızılay, Kızıl Arslan aracılığı ile de yapılabilmektedir.

Ancak gelişmiş ülkelerece gelişmekte olan fakir ülkelere yapılan bu insancıl amaçlı yardımları arkasında ekonomik, siyasi ve askeri başka nedenlerin de olması mümkündür. Örneğin; yardımlar esas itibarı ile siyasal bir amaç taşımamakla beraber, siyasal bir çerçeve içinde yapıldıkları takdirde; bu tür bir amacı da içerebilirler. Siyasal ilişkileri iyi olmayan iki devletten birinin diğerine doğal afetler nedeni ile önemli ölçüde yardım yapmasının hiçbir siyasal amaç taşımadığını söylemek mümkün değildir (Gönlübol, 1985: 159).

3.5. Ödemeler Dengesi ve Dış Borçlanma

Bir uluslararası sermaye hareketi olan dış borçlanma, ülkenin ödemeler dengesi ile yakından ilgilidir. Belli bir dönemde bir ülkede oturanlarla başka ülkede oturanlar arasında yapılan tüm iktisadi işlemleri sistematik bir biçimde gösteren istatistik tablosuna o ülkenin dış ödemeler dengesi denilir (Töre, 1992: 204). Dış borçlanmanın daha iyi kavranabilmesi için ödemeler dengesinin kalemlerinin anlaşılması önemlidir.

3.5.1. Cari İşlemler Dengesi

Cari işlemler hesabı, ödemeler bilançosunun dış ekonomik ilişkiler durumunu gösteren en önemli bölümüdür. Ülkenin tüm mal ve hizmet ithalatı ve ihracatının bu hesapta toplanması nedeni ile, cari işlemler hesabının borçlu veya alacaklı bakiyeleri ülkenin döviz gelir ve giderlerini, sonuçta da milli gelir, istihdam düzeyi, enflasyon oranı ve büyüme hızı gibi değişkenleri yakından etkiler (Seyidoğlu, 1988: 119). Gelişmekte Olan Ülkelerin ihraç ürünlerinin sınırlı sayıda maldan ve çoğunlukla hammaddelerden oluşması, buna karşılık ithal ettikleri ürünlerin sermaye malları, sanayi hammaddesi ve teknik bilgi vb. gibi mallara dayanması sonucunda cari işlemler bilançoları açık vermektedir.

Gelişmekte Olan Ülkelerde gerek temel yatırımların, gerekse doğrudan üretken yatırımların gerçekleştirilmesi, gelişmiş ülkelere yatırım malı ithalatını zorunlu hale getirmektedir. Çünkü yurt içinde, sanayi malları üreten endüstri dalları mevcut değildir. İster ihraç malları endüstrilerine öncelik tanınsın, isterse ithalatı ikame edici yatırımlara

öncelik tanınmış olsun, her iki durumda da yatırımların gerçekleştirilmesi ithalat kalemine dayanır (Manisalı, 1971: 1).

Cari işlemlerde meydana gelen açık, sermaye hareketlerinde fazlalık oluşturularak giderilebilir. Sermaye işlemlerinde fazlalık ise daha fazla dış borçlanma veya özel yabancı sermayenin teşviki ile sağlanabilir. Eğer sermaye işlemlerinde fazlalık sağlanamıyorsa, ülke sahip olduğu uluslararası rezervleri azaltarak cari işlemler açığını kapatabilir (Derdiyok, 1993: 17).

3.5.2. Sermaye İşlemleri Dengesi

Ödemeler dengesinin sermaye işlemlerini, özel ve kamu kuruluşları tarafından yapılan uluslararası sermaye akımları oluşturur. IMF standart sınıflandırmasında sermaye işlemleri, dolaysız yatırımlar, portföy yatırımları, diğer uzun vadeli sermaye hareketleri ve kısa vadeli sermaye hareketleri şeklinde dört grup altında toplamıştır (Merkez Bankası Yıllık Rapor, 1985: 111). Uluslararası sermaye akımları sonucunda oluşan fark sermaye işlemleri dengesini oluşturur.

Görüldüğü gibi dış borçlanma, ödemeler dengesi hesaplarında sermaye işlemleri dengesi başlığı altında yer almaktadır. Bu bakımdan cari işlemler dengesi açık veren ülkeler için sermaye işlemlerinde fazlalık yaratılmasında dış borçlanma gelir ve giderleri önemli bir kalemdir.

3.5.3. Uluslararası Finansman

Ödemeler dengesinin bu hesabında, cari işlemler ve sermaye işlemlerinin yani otonom işlemlerin doğurduğu dengesizlikler dolayısıyla, söz konusu ülkenin uluslararası rezervlerini oluşturan altın, döviz ve IMF kaynaklarının stoklarında bir yıl içinde meydana gelen değişimler gösterilir (Seyidoğlu, 1988: 146).

Bilindiği gibi Gelişmekte Olan Ülkeler, genellikle döviz gelirleri döviz giderlerinden az yani ihracatları ithalatlarından küçük olan ülkelerdir. Bu ülkelerin yapısal özelliklerinden kaynaklanmaktadır. Bu ülkeler genellikle tarımsal ürünler ve hammaddeler üretilip ihraç ederken, bunların ithalatlarında ise çoğunlukla yatırım malları ve sanayi mamulleri yer almaktadır. Gelişmekte Olan Ülkelerin ithal ettikleri bu malların fiyatları göreceli olarak daha fazla arttığı için, yani dış ticaret hadleri bu ülkelerin aleyhine geliştiğinden ve ihraç ürünlerini çeşitleyememelerine ve uluslararası ticaretteki ihtisaslaşmaya bağlı olarak dünya ticaretindeki payları azalmakta olduğundan, dış alem gelirleri düşmekte ve dış ticaret açıkları gittikçe artmaktadır (Zillioğlu, 1984: 7).

Ekonominin bazı iç dengelerini cari işlemler bilançosundaki dengesizlik sayesinde sürdürmek mümkündür. Yani iç tasarruflar iç yatırımları karşılayacak seviyede değilse, iç tasarrufları artırarak veya iç yatırımları azaltarak bu dengesizliği giderme yerine, bu dengesizliği sürdürüp dış borçlanmaya gidilebilir. Ama bu durumda cari işlemler bilançosu açık verir. Dış borçlanma net olarak devam ettiği sürece, bu iç dengesizlik sürdürülebilir. Fakat alınan borcun mutlaka ödenmesi gerektiğinden bu dengesizlik uzun süre devam ettirilemez. Eğer borçlanan ülke iç tasarruflarında bir artış gerçekleştiremezse veya cari işlemler bilançosu fazlası oluşturamazsa borçların geri ödenmesinde ödenen borcun yeni borçlanmayı aştığı durumda dışarıya net kaynak transferi gerçekleşir (Kazgan, 1988: 67). Bu durumda bozulması ertelenmiş iç dengelerin ve buna bağlı olarak ekonominin genel dengesinin bozulması söz konusu olacaktır.

Büyüme ile ödemeler bilançosu dengesini birlikte ele alan ikili-açık modeli, büyümeyi engelleyen etkenlerden döviz açığının, daha önce bahsettiğimiz tasarruf yetersizliği kadar önemli olduğunu savunur. Bu modele göre herhangi bir Gelişmekte Olan Ülkeler, ihracat kapasitesinin düşüklüğü nedeniyle, yeterli döviz geliri elde edemiyorsa, iç tasarruflarını da etkin bir biçimde kullanamaz. Çünkü bu ülkelerin büyümeleri için gerekli olan ve yatırım ve üretimde tamamlayıcı olarak kullanılması zorunlu olan ara mallarını ithal etmeleri gerekmektedir. Bu durumda bu ülkeler döviz açığı nedeniyle tasarruflarını yatırım mallarına dönüştüremeyeceklerinden, var olan tasarruf kapasitelerini de gerçekleştirebilme olanağından yoksun kalabilirler. Bu nedenle, ihracatın artırılmadığı durumlarda, kaynak açığı dış finansmanla kapatılmalıdır. Kısaca bu model, ihracatın artırılmadığı bir durumda, dış kredinin önemini göstermekte, dış kaynakların bir yandan iç tasarruflara ek kaynak olarak katkıda bulunmak, diğer yandan da ülkenin döviz açığını kapatma gibi iki önemli rol üstlendiklerini vurgulamaktadır (Kazgan, 1988: 43).

İkili açık süreci teorik olarak tasarruf ve döviz açığının kapatılmasına kadar devam edecektir. Yani Gelişmekte Olan Ülkeler hedeflediği büyümeyi gerçekleştirebilmek için gerekli kaynakları nicel ve nitel olarak kendi ekonomik imkanlarıyla yaratana kadar sermaye ithaline devam edecektir (Yıldız, 1992: 7).

Buradaki tasarruf ve döviz açığının kapatılmasında söz konusu olan dış finansmanın sağlanmasında iki çeşit sermaye ithalinden söz edilebilir: Birincisi dış yardım ve yabancı sermaye yatırımları gibi geri ödeme gereği olmayan sermaye ithali ve ikincisi ise, dış borçlanma gibi taksit ve faizleriyle belli bir program dahilinde geri ödenmesi gereken sermaye ithalidir. İkili açığın kapatılmasında dış borçlanma yoluyla sermaye ithaline başvurulması halinde, kendini besleyen büyüme sürecine girebilmesi için, tasarruf ve döviz açığının kapatılması gereğinden başka, dış borçların taksit ve faizlerinin (dış borç servisi) de ödenmesini sağlayacak ekonomik kaynakların yaratılması gerekmektedir (Yıldız, 1992: 7).

3.5.4. Teknoloji ve Sermaye Yoğun Mallara Duyulan İhtiyaç

Gelişmekte Olan Ülkelerde kalkınma, büyük ölçüde otonom yatırımlara bağlıdır. Buna karşılık bu yatırımları gerçekleştirecek teknolojiyi gelişmiş ülkelerden almak zorundadırlar. Bu durum büyük bir döviz gereksinimi ortaya çıkarmakta ve ihracat gelirlerinin miktarı belli bir yıldaki ithalat hacmini belirlemektedir. Zorunlu ihtiyaç mallarını karşılaması nedeniyle, tüketim malları sanayinin, ara ve yatırım mallarına göre hızlı gelişmesi teknolojik gelişmeyi yavaşlatırken, ekonominin dışa bağımlılığının artmasına da yol açmaktadır (Minibaş, 1989: 12).

Modern üretim yönünden geri kalmışlık ve düşük verim düzeyindeki üretim sonucu kalite sorunu ile karşı karşıya olmaları nedeni ile gelişmiş ülkelerle uluslararası pazarda rekabet olanakları azalmakta, dolayısıyla ihracatları da olumsuz etkilenmektedir.

Eğitim sistemi ve toplumun birikim düzeyinin yetersiz oluşu yeni teknolojilere ayak uydurulmasını güçleştirmektedir. Yetersiz sermaye birikiminin söz konusu olması nedeni ile sanayileşmelerinde emek-yoğun teknolojiye ağırlık vermeleri bir zorunluluk olarak karşılırlarına çıkmaktadır. Emek-yoğun teknoloji ile verimlilik artışı sağlamanın güçlüğü ortadadır (Minibaş, 1989: 12).

Az gelişmişlik, kapitalist toplumların, kapitalistleşmemiş toplumlarla etkileşim süreci sonunda ortaya çıkmış özgül bir tarihsel durum olarak ele alınmaktadır ve

az gelişmişliğin, sermaye yetersizliğine ve dolayısıyla kredi/sermaye talebine yol açan yapısal bir etken olduğunu ileri sürülmektedir (Balkan, 1994: 79).

İkinci Dünya Savaşı öncesi, AGÜ’lerdeki sermaye birikimi, kapitalist sistemin kendi içinde var olan eşitsiz ve hiyerarşik ilişkileri çerçevesinde, çeşitli nedenlerle engellenmiştir. Bu nedenlerden bazıları, bu toplumlardaki sınıf yapısının yeterli sermaye birikimine imkân sağlayacak biçimde olmaması, bu ülkelerde yaratılan gelirin sermaye birikimi için kullanılamaması ve daha çok kar biçiminde merkez/kapitalist ülkelere gönderilmesi şeklinde sıralanabilir (Balkan, 1994: 80-82).

İkinci Dünya Savaşı’ndan sonra, gelişmiş kapitalist ülkelerin eski sömürgeleri, sistem içinde meydana gelen bazı değişimler sonucu, siyasal bağımsızlıklarını kazanmışlardır. Bu döneme; bazı ülkelerin, iktisadi bağımlılıklarının sürmesinden ve iktisadi artığın, büyük ölçüde merkez ülkelere akmasından dolayı “yeni sömürgecilik dönemi” denmiştir. Bu dönemde, kapitalizme entegre olan yörelerde, bağımlı kalkınma modelleri çerçevesinde bir sanayileşme gerçekleşmiştir. Ancak, bu sanayileşme, merkez ülkelerde geliştirilen teknolojiye ve sermaye mallarına dayandırıldığı ve büyük ölçüde dış yardımla finanse edildiği için bağımlı bir sanayileşmedir. Bundan dolayı, sonraki yıllarda, birçok AGÜ’nin dış finansman ihtiyacı azalmadığı gibi, borçlanma ve finansal bağımlılıkları da artmıştır (Balkan, 1994: 82-83).

3.6. Dış Borçların Sınıflandırılması

Dünya Bankasının, dış borçları ve unsurlarını göstermek üzere kullandığı standart yaklaşımda ülkelerin dış borçlanmaları genel olarak üç boyutta görülmektedir. Bunlar; vadeleri itibarıyla dış borçlar, borçlanmalara göre dış borçlar ve kreditorlere (alacaklılara) göre dış borçlardır. Hazine Müsteşarlığı da buna benzer bir ayırım yapmıştır. Bu ayırmada yukarıdaki bilgilere ek olarak döviz cinslerine göre ayırmadan da bahsedilmektedir. Borcu alanlara göre yapılan ayırmada, ekonomik birimler kamu ve kamu garantisi altında borçlanan kurumlar ile kamu garantisi olmaksızın borçlanan özel birimler şeklinde ikiye ayrılmaktadır.

Çeşitli kaynaklarda, bunlardan başka, farklı ayrımlara da gidilmiştir. Bunlardan biri, resmi kaynaklı ve özel kaynaklı dış borçlar sınıflandırmasıdır. Resmi kaynaklı dış borçlar; ikili finansman devletlerarası borçlanmalar, çok yanlı finansman yani uluslararası mali kurumlardan borçlanmalar olarak ifade edilir. Özel kaynaklı dış borçlar ise, ticari bankalardan yapılan borçlanmalar ve uluslararası sermaye piyasalarında yapılan tahvil ihraçlarıdır (Bal, 2001: 16).

Ayrıca dış borçlar, ödemesi yapılan para cinsine göre, borçlanmanın hukuki statüsüne göre, serbestçe kullanılabilme durumuna göre ve ihtiva ettiği bağış payına göre de çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir (Derdiyok, 1993: 27).

Çalışmanın bu bölümünde dış borçların vadelerine göre(kısa, orta ve uzun vadeli borçlar), borçlulara göre(kamu ve özel kesim borçları), alacaklılara göre(devletten devlete yardımlar, çok uluslu kurumlardan sağlanan kaynaklar, ticari banka kredileri ve özel sermaye yatırımları) ve koşulları itibarıyla(bağlı serbest krediler, proje ve program kredileri, satıcı kredileri, borç ertelemeleri gibi) ayırımına ayrıntılı olarak değinilecektir.

3.6.1. Vadelerine Göre Dış Borçlar

3.6.1.1. Kısa Vadeli Dış Borçlar

Borçun vadesi bir yıla eşit veya daha az ise borç kısa vadeli. Genellikle dış ticarete ve kısa vadeli likidite sorunlarının aşılması amacıyla kullanılırlar. Ayrıca, uluslararası menkul kıymet getiri farklılıklarından yararlanmak amacıyla da kullanılabilir. Genellikle özel sektör tarafından kullanılmaktadır. Kısa vadeli borçlanma araçlarından bazıları; yurtdışında yerleşik kişilerce Merkez Bankasında açılan kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları, ticari bankalarda açılan mevduatlar, kısa vadeli poliçeler, kabul kredileri, akreditifler, mevduat sertifikası ve finansman bonusu ihraçları, ihracat prefinansman kredileri, banknot ve kurye kredileridir.

Özellikle ikinci Dünya Savaşı'ndan sonra ülkelerin savaşın etkisinden kurtularak kalkınma çabaları içine girmeleri, diğer taraftan dış yardım ve kredi alanlarında kısa vadeli borç veren bazı kuruluşların faaliyete geçmesi bu kredi türünün kullanımını kolaylaştırmıştır (Erdem, 1996: 36).

3.6.1.2. Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar

Bir ile beş yıl vadeli dış borçlar orta vadeli, beş yıldan daha uzun vadeli dış borçlar ise uzun vadeli dış borç olarak sınıflandırılabilir. Bu tür finansmanlarda amaç, ekonomik kalkınmanın finansmanı için borçlanmaya gidilmesidir. Kredi türleri bakımından orta ve uzun vadeli krediler program kredileri, proje kredileri, borç erteleme kredileri, hükümet kredileri, ihracat kredileri, ticari krediler, tahvil ihraçları v.b. olarak sayılabilir.

Türkiye'de kısa ve uzun vadeli dış borç ayrımı yapılmaktadır; ancak bu ayrım, süre konusunda istikrar sağlanmış değildir. 1986 yılına kadar Merkez Bankası tarafından yapılan sınıflandırmada, üç yıla kadar vadeye sahip olan dış borçlar kısa vadeli olarak sınıflandırmaya tabi tutulurken, 1993'ten itibaren, bir yıla kadar olanları kısa vadeli olarak ayrımına tabi tutulmuştur. Dış borç yönetiminden sorumlu idare, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, tarafından yapılan sınıflandırmada ise üç yıla kadar vadeli dış borçlar kısa vadeli olarak kabul edilmektedir (Derdiyok, 1993: 25).

3.6.2. Borçlulara Göre Dış Borçlar

3.6.2.1. Kamu ve Özel Kesim Borçları

Borçlanma geçmişte devletten devlete olduğundan resmi nitelikli idi. Değişen ekonomik şartlar kamu kesimi dışında özel kesiminde borçlanma imkanını doğurmuştur.

Kamu borçları, merkezi ve yerel yönetimlerce yapılan borçlanmalardır. Bu tür borçlar içinde konsolide bütçe -Hazine borçları- ve bütçe dışı kamu sektörü borçları -Merkez bankasının borçları- ağırlıklı yer tutar. Bunun yanı sıra, KİT ve fonların borçları gelir. Özel kesimin borçları ise, özellikle yabancı ticari bankalardan ve bazı finans kuruluşlarından ve firmalardan sağlanan kredilerden oluşmaktadır.

Kamu ve özel borçlanmalar aynı iç ve dış kaynaklardan yapılabilmektedir. Ancak borçların geri ödeneşi sırasında, devletin para basma ve vergilemeden yararlanması gibi bazı olanakları olabilir. Buna karşın firmalar borçlarını ancak kendi mali kaynaklarıyla geri ödemek zorundadır. Bunlar devletin garantisi altında değildir.

Ancak borcun geri ödenmemesi devlete sorun olmakta ve devletin borcu üstlenmesi sonucunu doğurmaktadır.

Gerek kamu sektörü dış borçları gerekse özel sektör dış borçları, alındığı sırada ülkenin GSMH'ında bir artış sağlar. Ancak aynı borcun ana para ve faiz geri ödemesi yapılırken bir azalma yaratır. Aynı şekilde ödemeler dengesine de olumlu ve olumsuz etkiler söz konusudur. Krediyi kamu sektörünün almasıyla, özel sektörün alması yönünden bu anlamda bir fark yoktur (İnce, 2001: 156).

Devlet borçlanmaları kamusal ihtiyaçların giderilmesi amacıyla yapılır. Maliyet ve karlılık gibi amaçlar göz önüne alınmaz. Temel amaç topluma hizmettir ve toplumun ihtiyaçlarını gidererek toplumsal refaha bir katkıda bulunmaktır. Özel borçlanmalar ise özel ihtiyaçların giderilmesine yöneliktir. Kâr amacı da güdülebilir (Erdem, 1996: 9).

Öte yandan özel borçlar daha çok kısa vadeli ve faiz oranları yüksektir. Kamu borçları ise daha uzun vadeli ve nispeten düşük faizli olabileceği gibi geri ödemesiz dönemleri de içerebilir (Ulusoy, 2004: 13).

3.6.3. Alacaklılara Göre Dış Borçlar

Bu yardımlar bir devletten başka bir devlete olabileceği gibi, bir uluslararası kuruluşun bir devlete doğru kaynak akışı şeklinde de olabilir. Bir devletin başka bir devlete kredi vermesi şeklindeki sermaye hareketleri iki yanlı yardımlar kavramına girmektedir (Açba, 1991: 64). İki ülke aralarında, yardımın miktar, vade, faiz ve diğer koşullarını kapsayan bir yardım anlaşması yaparlar. Yardım veren ülkeler yardımlarını politik amaçlı kullanmanın yanı sıra ithalatın kendi ülkelerinden yapılmasını şart koşarak pazar bulma sorununu giderme amacıyla da kullanmaktadır. İlerde açıklanacak olan program ve proje kredileri biçiminde sağlanabilen bu tür yardımlar genel olarak piyasa koşullarına göre daha uygun, düşük faizli ve uzun vadeli olmaları nedeniyle, genellikle hibe ve kalkınma yardımı şeklinde olduğu bilinmektedir.

1960'lı yıllardan sonra özel sermaye hareketlerinin artması ve gelişmiş ülkelerde görülen büyük bütçe açıkları nedeniyle devletten devlete yardımlar oldukça düşük oranlarda kalmıştır. Yardımlar bağış niteliğini kaybederek krediye dönüşmüş ve çok uluslu kurumlar aracılığıyla verilmeye başlamış ve çok yanlı yardım niteliği kazanmıştır. Bu tür yardımlarda da iki taraf arasında yine bir yardım anlaşması yapılarak alınacak yardımın koşulları belirlenmektedir. Yardım kuruluşuna üye olan ülkeler milli gelirleri ile orantılı olarak yardım şeklinde verilecek olan fonlara katkıda bulunurlar. Örneğin Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu(IMF) ve bağlı kuruluşlarınca yapılan yardımlar bu niteliktedir (Ulusoy, 2004: 53).

Ayrıca çok yanlı kalkınma kredisi sağlayan çeşitli bölgesel kalkınma bankaları bulunmaktadır. Avrupa Birliğine bağlı Avrupa Yatırım Bankası ve Avrupa Kalkınma Fonu ile İslam Kalkınma Bankası gibi kuruluşlar bunlardan bazılarıdır (Erdem, 1996: 58).

Devletten devlete yardımlar bugün daha çok üçüncü dünya ülkeleri dediğimiz, ihracat ve döviz kazandırıcı işlemleri yok denecek kadar az olan ülkelere ekonomilerinin işleyişini sürdürebilmeleri amacıyla yapılmaktadır. Bu borçlar gelişmekte olan ülke borçları içinde oldukça düşük oranlarda kalmaktadır (Ulusoy, 2004: 53).

İkinci dünya savaşı sonrasında savaş sonrası tahrip olan ekonomileri iyileştirmek ve ülkelerin ve ülkelerin ekonomik kalkınmalarını sağlamak amacıyla uluslararası yardım ilişkileri giderek yaygınlaşmıştır. Yaşanan ekonomik ve sosyal krizler sonrası ülkelerarası ilişkiler giderek daha da artmıştır. IMF ve Dünya Bankası(İBRD) gibi

uluslararası mali kuruluşlar kurulmuştur. 1960'lı yıllara gelindiğinde bu kuruluşların yanısıra Uluslararası Finans Kurumu(IFC), Uluslararası Kalkınma Birliği(İDA), Avrupa Yatırım Bankası(EİB), İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı(OECD), İslam Kalkınma Bankası(İBD) gibi çok uluslu finans kuruluşlarının ortaya çıkmasıyla birlikte, devletten devlete yardım dönemi büyük ölçüde sona ermiştir. Artık dış borçlanmalar daha çok adı geçen kurumlar aracılığı ile yapılmaya başlanmıştır.

Uluslararası sermaye hareketlerindeki bu artışlar, yaşanan petrol krizleri, ekonomilerde görülen yapısal sorunlar ve dış ödeme açıkları gibi nedenler gelişmekte olan ülkelerin aşırı düzeyde borçlanmasına yol açmıştır. Önceleri ülke ekonomilerinin kalkınması için yegane kurtuluş olarak görülen dış borçlar, ilerleyen yıllarda başlı başına sorun kaynağı haline gelmiştir. Bugün gelişmekte olan ülkeler başta olmak üzere pek çok ülke ağır borç yükü ile karşı karşıyadır. Bu yükün azaltılması amacıyla IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar, ülkelere kredi vermek ve desteklemek için yapısal reformlar yapmasını ön koşul olarak öne sürmektedir. IMF reçeteleri de denilen istikrar programlarının çeşitli dönemlerde uygulanması ülkelere sadece geçici bir rahatlama sağlamaktadır. Buradan hareketle, IMF'nin önerdiği tedbirlerin krizi ertelemenin ötesinde bir anlam ifade etmediği söylenebilir (Ulusoy, 2004: 54).

Çok uluslu kuruluş kredileriyle ilgili en önemli sorunlardan biri, finansman öncesi proje değerlendirmesinin çok uzun bir süre alması ve kredi verildikten sonra da kreditorlerin borçlu ülkeye ve projeye çok sık müdahale etmeleridir. Bu nedenlerden dolayı ortaya çıkan zaman maliyeti bazen bu tür kredilerin avantajlarını ortadan kaldıracak kadar yüksek olmaktadır (DPT Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2001: 80).

Bir ülkedeki özel bir bankadan başka bir ülkeye ya da o ülkedeki özel kişi veya kuruluşa verilen krediler olarak tanımlanan ticari banka kredileri; kısa vadeli, yüksek faizli, bağlı olmayan ve proje finansmanında kullanılan kredilerdir. Özellikle 1970'li yıllarda ön plana çıkmıştır. Bu dönemde gelişmekte olan ülkelere verilen toplam dış borç içinde ticari bankaların payı %20 olarak gerçekleşmiştir. 1970'li yılların sonunda bu oran %40'lara yaklaşmıştır.

1973 yılına gelindiğinde, petrol fiyatlarındaki hızlı yükseliş OPEC ülkelerinin gelirlerinde önemli düzeyde bir artışa yol açmıştır. Söz konusu ülke gelirlerindeki aşırı artış ihtiyaç fazlası gelir oluşmasına neden olmuştur. Bu gelir fazlaları Avrupa piyasalarına petro-dolarlar olarak aktarılmıştır. Faiz oranları düşmüştür. Hatta bazı yıllar enflasyon oranının altında faizle bu fonlardan yararlanabilme fırsatı sunulmuştur.

Buna karşılık, petrol ithal eden ülkelerin önemli ölçüde finansman açığıyla karşılaşmaları, onları OPEC ülkelerinden batı ülkelerine kaymış olan petro-dolarlara yöneltmiştir. Bu dönemde Avrupa'ya transfer edilen petro-dolarların yaklaşık %40'ı uluslararası ticari bankaların elinde bulunmaktaydı (Açba, 1995: 66).

Ticari kredilerin genelde tek bir banka tarafından sağlanmasına uygulamada pek rastlanmamaktadır. Bunun başlıca nedeni söz konusu bankanın borç verdiği ülkenin riskini tek başına üstlenmek istemeyişidir. Ticari krediler kreditor açısından en riskli krediler kapsamına girdiğinden, borç veren kendini her türlü riske karşı korumak istemektedir.

Uygulamada belirli bir finansman kaynağına ihtiyaç duyan borçlu, belli koşullarda bir krediyi piyasadan toparlayabilmesi için bir bankayı ajan banka olarak tayin eder ve ona yetki belgesi verir. Bu amaçla ajan banka çeşitli bankalarla görüşerek, bunların finansman paketine katılmalarını sağlar. Böylece hep beraber sendikasyonu oluştururlar. Sendikasyona katılan bankaların adları ve katkı payları borçluya bildirilir ve kredi anlaşmasında da yer alır. Bu şekilde oluşturulan krediye sendikasyon kredisi

adı verilir. Sendikasyon kredisinin faiz haddi LIBOR artı belirli bir marjdır. LIBOR(London İnterbank Offer Rate), Londra piyasasında bankaların birbirlerine uyguladıkları faiz oranıdır ve kreditor açısından paranın maliyetidir (DPT,Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2001: 82-83).

1980'li yıllarda dış borçlarını ödeyemez duruma gelen gelişmekte olan ülkeler uluslararası banka sisteminin alarına geçmesine neden olmuştur. Bu yıllardan sonra özellikle borç-servis oranı iyi olan ülkelere borç verilmeye başlanmıştır. Ticari bankalar artık üçüncü dünya ülkelerine kısa vadeli borç vermeyi büyük ölçüde dondurmışlardır. Bu olumsuz gelişmeler ticari bankaların azgelişmiş ülkelerdeki şubelerinin bir bölümünü kapamalarıyla sonuçlanmıştır.

Gelişmekte olan ülkelerin sermaye birikimi ve teknoloji açığını gidermede yararlandığı kaynaklardan birisi de özel yabancı sermaye yatırımlarıdır. Gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesine, özel yabancı sermaye yatırımları dolaylı ve dolaysız birçok etkiye bulunmaktadır. Bu yatırımların; döviz gelirleri, yabancı sermaye değeri ve yatırımın ithal ikamesi etkisinden doğan döviz kazancı sağlaması gibi olumlu etkilerinin yanı sıra; milli ekonomide üretim için gerekli olan sermaye ve ara malları ithalinde kullanılabilecek dövizin lisans ücreti şeklinde dışarıya çıkmasına neden olması gibi olumsuz etkisi de söz konusudur.

Teoride, uluslararası sermaye akışlarının dünyada toplam üretimi artırdığı savunulmaktadır. Sermayenin, karlılığın daha yüksek olduğu ülkelere doğru transferi hem bu ülkelerde, hem de dünyada refahın artmasına neden olduğu ileri sürülmektedir. Uluslararası sermayenin, karlılığının yüksek olduğu ülkelere doğru akışı bir taraftan az gelişmiş ülkelerin diğer taraftan sermaye ihraç eden ülkelerin refahını artırmıştır (Ulusoy, 2004: 55-56).

3.6.4. Finansman Türlerine Göre Dış Borçlar

3.6.4.1. Kalkınma Kredileri

Bu tür krediler, kalkınmanın sağlanması için verilen finansman kredileridir. Daha çok kalkınma planlarında yer alan bu krediler, program ve projelerin finansmanında kullanılır. Genelde sermaye malı olarak verilen bu kredileri proje-program kredileri, bağlı krediler-serbest krediler, satıcı kredileri ve borç ertelemeleriyle röfinansman kredileri şeklinde ele almak mümkündür.

3.6.4.1.(1). Proje-Program Kredileri

Proje kredileri, belirli bir yatırım projesinin gerçekleştirilmesi amacıyla sağlanırlar. GOÜ'lerin kalkınma planlarında yer alan, kamu sektörüne veya özel sektöre ait yatırım projelerinin kuruluş yada gerçekleşmesi amacı ile uluslararası kuruluşlar yada devletler tarafından verilirler. Bunlar projeye bağlıdır, yani ancak alındıkları projelerin finansmanında kullanılabilirler. Kredi talep eden ülkeler, gerçekleştirecekleri yatırımlarla ilgili finanse edilmesini istedikleri projeyi, krediyi verecek ülke ya da kuruluşlara gönderirler. Uygun görülen yatırım projeleri için proje kredisi açılır.

Proje kredileri bazen projenin dış finansmanının yanında, ulusal para ile ilgili harcamalarının karşılanması amacıyla da sağlanmış olabilir. Az gelişmiş ülkenin kendi iç tasarruflarıyla karşılanamayacak kadar büyük projelerin finansmanında buna gerek olabilir. Çünkü açık finansmana gidilmesi ülkede enflasyonu azdırmaktadır (Seyidoğlu, 1996: 625-626).

Proje kredileri uygulamasında, kredi anlaşması değişik usullerde yapılmaktadır. Bu usullerden birincisine göre; anlaşma krediyi veren ülke ya da kuruluş ile krediyi alan ülke hükümeti arasında imzalanır. Anlaşmayı imzalayan hükümet, projeyi yürütecek olan kamu ya da özel kuruluşa krediyi aktarır. Bu durumda yatırımcı kurum doğrudan doğruya kendi hükümetine karşı sorumlu olurken krediyi alan hükümet de kredi veren ülke ya da uluslararası kuruluşa sorumlu olmaktadır.

İkinci usulde, alacaklı ülke hem krediyi verdiği ülke hükümetiyle hem de o ülkedeki yatırımı yapan ilgili kurum (özel ya da kamu) ile ayrı ayrı anlaşma yapmaktadır. Bu durumda hem borçlu ülke hem de krediden yararlanan kurum alacaklı ülkeye karşı sorumludurlar.

Üçüncü usulde ise, alacaklı ülke ile kredi verilen ülke ve yatırımcı kurum arasında üçünü birden birbirine bağlayan bir anlaşma vardır.

Böylece krediyi veren ülke ve kuruluşlar verdikleri kredilerin hangi alanlarda kullanıldığını kontrol etme olanağı elde etmiş olmaktadır. Bu kontrol birinci usulde sınırlı iken ikinci usulde daha yakın bir kontrol söz konusudur. Üçüncü usulde ise hükümet ve proje sahiplerinin ortak sorumlulukları nedeniyle kredi veren ülkenin kontrolü daha yoğunlaşmaktadır.

Proje kredileri özellikle ABD tarafından yaygın olarak gerçekleştirilen bir yöntemdir. Uygulamada daha çok iki basamaklı usul kullanılmaktadır. Yani; krediyi veren ülkeye veya kuruluşa karşı anapara ve faiz ödemelerinde muhatap hükümettir, yatırımı yapacak kuruluş ise borç taksitlerini ödemede kendi hükümetine sorumludur (Açba 2001: 25). Uluslararası kuruluşlar içinde proje kredisi en çok kullanılan kuruluş Dünya Bankasıdır. Örneğin ülkemizde yürütülmekte olan Tarım Reformu Uygulama projesi (ARİP) kapsamında alınan kredi, Dünya Bankası kaynaklı bir proje kredisidir.

Proje kredilerinin kullanma yerleri yatırım olduğu için hammadde ve tüketim maddelerinin satın alınmasında kullanılmaları söz konusu değildir. Genellikle bağlı krediler grubuna girmekle beraber, uluslararası kurumlar tarafından sağlanan kredilerde serbest olabilmeleri de mümkündür (Açba 2001: 26).

Bir projeye bağlı olmadan, ödemeler dengesi darboğazlarının hafifletilmesi ya da genel olarak kalkınmanın dış finansman ihtiyacının karşılanması için verilen kredilere program kredisi ya da proje-dışı krediler denmektedir (Seyidoğlu, 1996: 626).

Program kredileri, genel olarak kalkınma hedefleri için gerekli olan yedek parça, hammadde, yarı mamul ve mamul malların ithalatında kullanılmak amacı ile alınmaktadır. Herhangi bir projeye bağlı olmadığından kullanımı daha esnek olan program kredileri ile ithalatta oluşabilecek tıkanıklıklar giderilmekte ve ekonominin işler vaziyette tutulması sağlanmaktadır. Böylece bu tür krediyi alan ülkeler, ekonomilerinin cari gereksinimlerini çabuk ve kolaylıkla karşılamış olmaktadır.

Bu krediler, belirli programların uygulanması koşuluyla verilmekle birlikte bazen serbest krediler şeklinde de verilebilmektedir. Verildikleri yıllar için kullanılması gereken bu kredilerin artan kısımları gelecek yıllar için de kullanılabilirler.

Program kredilerinin krediyi veren ülkelere ekonomik planda yararı; finansmanların bağlılık derecesi, biçimi ve büyüklüğü ile orantılıdır. Kredi ülkeye ve mala bağlı olursa, finansman yapan ülke bunu kendi üretiminin ve ihracatının geliştirilmesi için bir vasıta olarak kullanabilmektedir. Ayrıca program kredileri yıllık olarak ele alındığından, bu kredilerin kısa dönemlere ve ekonominin konjonktürel durumuna göre ayarlanabilme olanakları vardır (Ulusoy, 2004: 626).

GOÜ'ler, kullanımındaki serbestlik dolayısıyla program kredilerini proje kredilerine tercih ederler. Yardım veren ülkeler ise siyasal nedenlerle ya da kullanımı denetlemek amacıyla, projeye bağlı kredilerden yanadırlar (Seyidoğlu, 1996: 626).

3.6.4.1.(2.) Bağlı-Serbest Krediler

Bağlı krediler, alınan kredinin kredi veren ülkede kullanılmasını şart koşan kredilerdir. Ancak bu kredilerde finansmanın hangi mallar için kullanılacağı ayrıca belirtilmemektedir ve borçlanan ülke ilgili ülkeden istediği malları satın alabilmektedir. Bu tür krediler ülkeye bağlı krediler olarak adlandırılmaktadır. Bir de hangi malların satın alınacağını belirlediği mala bağlı krediler vardır.

Bağlı kredilerin krediyi veren ve alan ülkeler açısından çeşitli fayda ve zararları söz konusudur. Kredi veren ülkeler, bu krediler sayesinde ödemeler dengelerini istedikleri şekilde tutabilmekte, ihracatlarını geliştirebilmekte, uluslararası prestij sağlamakta, kendi teknolojilerine ve teknik elemanlarına kapasiteler açmak yoluyla sınai gelişmelerini hızlandırmakta ve atıl sanayi kollarının verimliliğini sağlayabilmektedir.

Ancak bağlı krediler GOÜ'ler açısından ağır maliyetlerin oluşmasına neden olmaktadır. Özellikle alınan kredilerle başka ülkelere daha ucuza mal satın almak mümkün iken aynı malların kredi veren ülkelere daha pahalı fiyatlarla satın alınması alınan kredinin gerçek değerinin azalmasına yol açar. Ayrıca GOÜ'lerin teknolojik açıdan tercih haklarını kullanamamaları nedeniyle modası geçmiş bir tekniği transfer etme zorunda kalabilmekte, bu durum ise maliyetlerin önemli ölçüde artmasına yol açmaktadır. Bu da az gelişmiş ülkelerin ticaretlerini engelleyici bir ortam yaratmaktadır. Sonuçta yatırımların finansmanı pahalılaşacağından yeni dış borçlanma gereksinimleri doğmakta, bu ise plân uygulamasının ve kalkınmanın gecikmesine yol açmaktadır.

Bağlı kredilerin GOÜ'ler üzerindeki olumsuz etkileri bir ölçüde, kredilerin çok yanlı hale getirilmesi ya da uluslararası kurumlarca sağlanması ile giderilebileceği düşünülebilir. Ancak, çok yanlı kredilerde de gelişmiş ülkeler kendi aralarında çıkarlarına uygun şartları kolaylıkla koyabilmektedirler (Açba, 2001: 28).

Alacaklı ülkenin borçlu ülkeye verdiği kredinin, direkt olarak serbest döviz şeklinde ödenmesi ve borç alan ülkenin bu kredileri istediği yerde ve şekilde kullanması durumunda ortaya çıkan kredi türüne, serbest kredi adı verilmektedir. Serbest krediler belirli bir projeye bağlanmamıştır. Kredi talep eden ülke aldığı fonları dilediği gibi harcamakta serbesttir. Borç nakit olarak borçlunun eline verilmektedir. Borçlanan ülke, kalkınmanın finansmanı için ihtiyaç duyduğu mal ve hizmetleri uluslararası piyasadan kendisine en uygun gelen koşullarda ve en ucuz şekilde sağlayabilmek imkanına sahip olduğundan herhangi bir sorun ortaya çıkmamaktadır.

3.6.4.1.(3.) Satıcı Kredileri

Bu krediler gelişmiş ülkelere mal ve hizmet satın alma durumunda olan ülkelere firmalarca veya bu amaçla kurulmuş bulunan kurumlarca sağlanan kredilerdir. Satıcı firmalar krediyi, kendilerine teminat veren bazı özel yada yarı kamu kuruluşu niteliğindeki büyük mali kuruluşlar denetiminde vermektedir. Bu mali kuruluşlar riskin büyük bir kısmını üstlenmekte, küçük bir kısmı ise satıcı firma üzerinde kalmaktadır. Bu mali kuruluşlar arasında, ABD'de American Export-Import Bank'ı, İngiltere'de Export-Credit Guarantees Department'ı, Fransa'da COFACE, Almanya'da Credit Anstalt, İtalya'da Istituto Nazionale Della Assicurazioni gibi kuruluşları örnek gösterebiliriz.

Genellikle ticari amaçlı olan ancak bazı sanayi yatırımlarının finansmanında kullanılabilen satıcı kredilerinin vadeleri kısadır. Faiz oranları ise nispeten daha

yüksektir. Ayrıca maliyete ek olarak sigorta masrafları da fiyata yansımaktadır. Bu nedenle oldukça pahalı bir kredi çeşididir. Ancak verimli yatırımların gerçekleştirilmesinde kullanılırlarsa, kaynak israfından kaçınılırsa ve iki taraf arasında koşullar dengeli saptanırsa satıcı kredilerinin çok yararlı olduğu söylenebilir (İnce, 2001: 162).

Söz konusu krediler, krediyi veren ülkede faaliyet gösteren bir ticari bankadan da sağlanabilir. Kredi, ülkenin ihracat sigorta kuruluşu tarafından sigorta edilmektedir. Borçlunun krediyi geri ödeyememesi durumunda, söz konusu sigorta kurumu devreye girip kreditöre ve dolayısıyla yüklenici firmaya gerekli ödemeyi yapmaktadır. İhracat kredilerinin hemen hemen hepsinde aynı zamanda bir devlet garantisi de bulunduğundan, sigorta kurumları yaptıkları ödemeyi ilgili devletten talep etmektedirler.

Resmî ihracat kredisi sigorta kurumları bu hizmetlerine karşılık sigorta primi almaktadırlar. Söz konusu prim ülkeden ülkeye çok büyük farklılıklar göstermektedir. Örneğin ABD'den sağlanan ihracat kredilerinde prim %8 düzeyinde iken, bu oran Fransa'da %7, İngiltere'de %10 civarındadır. Prim, kredi verilen ülkenin kredi değerliliğine, mali yapısına ve politik ortamına bağlı olarak sürekli revize edilmektedir. Son zamanlarda Türkiye'ye uygulanan primlerde sürekli bir artış gözlenmektedir. Türkiye'nin kredi notunda veya mali yapısında meydana gelen bozulmalar, primlerin artmasına neden olmaktadır (DPT, 2001: 81).

Genellikle ticari amaçlı olan ancak bazı sanayi yatırımlarının finansmanında kullanılabilen satıcı kredilerinin vadeleri kısadır.

1.6.4.1.(4). Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredileri arasında şekil yönünden küçük bir fark olup çoğu kez aynı anlamda kullanılan işlemlerdir. Vadesi sona eren bir borcun ödenmesinin ilk borç faizine kıyasla daha düşük bir faiz oranı karşılığında daha sonraki yıllara ertelenmesine borç ertelenmesi veya borç tecili denir. Buna karşılık süresi dolan bir borcun ödenmesi ve aynı miktardaki kredinin yeniden açılması şeklindeki uygulamaya röfinansman kredisi adı verilir. Ülkemizde süresi gelen borçlanmaların büyük ölçüde röfinansman kredileri ile karşılandığı sıkça görülmektedir (İnce, 2001: 163).

Borç ertelemesine gidilmesinin en önemli nedeni, borçlu ülkelerdeki sosyal ve iktisadi kriz hallerine mani olabilmektir. Borç ertelemeleri, borçların anapara taksitlerinin ve faizlerinin ödenmesindeki güçlükleri büyük ölçüde giderir. Borçlarını ödeyemez duruma gelen ülkelerin moratoryuma gitme veya gitmemeleri sonucu katlanacağı yükler, iç politikalarında bunalıma neden olup alacaklı ülkenin çıkarlarına ters düşebileceğinden kabul edilmesi kaçınılmazdır. Yine borç ertelemeleri yoluyla iki ülke arasında ticari, ekonomik ve siyasal ilişkilerin gerilemesi önlenmiş olur. Alacaklı ülkeler borçlu ülkeye bazı taahhütleri kabul ettirmek imkanı sağlarlar.

Gelişmekte olan ülkelerin borçları ve borç ödeme sorunlarının artışına paralel olarak borç ertelemeleri ve röfinansman kredilerinin önemi de artmış ve bu iki işlem sayesinde ülkeler borç ödeme güçlüğüne getirdiği bunalım ortamından geçici bir süre için de olsa kurtulmuşlardır. Genellikle ertelenen borçla birlikte belirli bir ödemesiz sürenin kabul edilmesi ve ödemesiz süreden sonraki yıllarda borçların taksitlere bağlanması, borçlu ülkeye bir süre rahatlık getirmektedir (Ulusoy, 2004: 61).

3.6.4.2. Teknik Yardımlar

GOÜ'lere, teknik seviyelerini ve bilgi kapasitelerini yükseltmek amacıyla yapılan yardımlardır. Bu amaçla GOÜ elemanlarına gelişmiş ülkelerde staj ve eğitim imkanları tanınmakta, çeşitli bilgi ve teknik yöntemlerin GOÜ'lere transferi sağlanmaktadır. Kalkınmayı destekleyici niteliktedirler. Kısa ve uzun vadeli olabilmektedirler.

Krediyi veren ülkeler açısından bakarsak, gelişmiş ülkeler bu yardım yoluyla GOÜ'ler üzerinde hem siyasal prestij sağlamak hem de kendi tekniklerinin o ülkede yerleşmesi yoluyla ekonomik pazarlar kazanma olanağı elde ederler.

Birleşmiş Milletler Teşkilatı, uzmanlık kuruluşları aracılığıyla sanayi, tarım, eğitim ve halk sağlığı gibi alanlarda teknik yardım programları yürütmektedir. Bu kuruluşlar arasında örneğin Dünya Sağlık Örgütü (WHO), Gıda ve Tarım Örgütü (FAO), Birleşmiş Milletler Sınai Kalkınma Örgütü (UNIDO), Uluslararası Çalışma Örgütü (İLO) ve diğerleri yer almaktadır. Diğer yandan göreceli olarak gelişmiş ülkelerde daha az gelişmiş olanlar, iki yanlı anlaşmalarla teknik yardım yaparlar. Örneğin, ABD, Uluslararası Kalkınma Ajansı (AİD) aracılığıyla mali yardımla birlikte bu tür teknik yardımlar sağlamaktadır. Türkiye de yeni bağımsızlığına kavuşan Türk Cumhuriyetleri'ne ve çeşitli Afrika ülkelerine, gerek bu ülkelere gelen öğrencilerin eğitimi, gerekse düzenlenen özel programlar kanalıyla teknik yardım hizmetlerinde bulunmaktadır (Seyidoğlu, 1997: 627).

Teknik yardımlarda ilk bakışta karşılıksız bir transfer söz konusuymuş gibi görünse de; ilerleyen evrelerde yardım veren ülke teknolojisinin yardım alan ülkelere yerleşmesiyle birlikte, yedek parça ve bakım onarım hizmetleri gibi faaliyetler sonrası elde edilecek gelirlerle yardımların karşılığı fazlasıyla alınabilmektedir (Ulusoy, 2004: 61-62).

3.6.4.3. Askeri Yardımlar

Savunma amaçlı yapılan ve gizli anlaşmalarla çoğu kez miktar ve şartları açıklanmayan yardımlardır. Gelişmiş ülkelere, gelişmekte ve az gelişmiş ülkelere savunma amacıyla verilen askeri malzeme ve teçhizat şeklinde yardımların yanı sıra özellikle 1970'lerden itibaren verilen askeri krediler de bu yardımlara eklenmiş bulunmaktadır.

İkinci dünya savaşı sonrasında Doğu-Batı askeri bloklaşmasının paralelinde özellikle jeopolitik ve jeostratejik önemi olan ülkelere karşılıksız savunma yardımları geçmişte yoğun olarak yapılmış ve günümüzde de devam etmektedir.

Sovyetler Birliği'nin dağılması öncesindeki soğuk savaş döneminde yaşanan istikrarsızlıklar az gelişmiş ülkeleri yoğun bir silahlanma çabasına sürüklemiş ve bu ülkeler ihtiyacı olan silahları satın almaya ekonomik güçleri elvermediğinden büyük ölçüde askeri amaçlı kredilere başvurmuşlardır.

ABD ve Sovyetler Birliği'nin sürekli birbirlerine rakip olmaları, bu ülkelerin dünya konjonktüründeki yerlerini koruma çabaları nedeniyle çıkar birliği içinde hareket etmelerini engelleyememiştir. Dünyanın çeşitli bölgelerinde oluşturulan suni çatışmalar, silah satışı nedeniyle, en çok bu ülkelere yaramıştır (Ulusoy, 2004: 62).

Berlin duvarının yıkılması ve Sovyet Rusya'nın çözülmesi, komünist ideolojinin iflas etmesiyle birlikte dünya güç dengelerinde bir değişim ortaya çıkmıştır. Yeni güç merkezleri ABD, Avrupa ve Japonya olmuştur. Soğuk savaş döneminde kutuplaşma

çabaları sonucu verilen kredilerin yerini Körfez savaşı sonrası müttefik ülkelere yönelik verilen krediler almıştır.

3.7. Dış Borçları Değerlendirmede Kullanılan Oranlar

Gelişmekte olan ülkelerde dış borçların büyük boyutlara ulaşması bir takım dış borç göstergelerini gündeme getirmiştir. Gerek borç veren gerekse alan taraf açısından değişik dış borç oranları kullanılmaktadır. Bu oranlar borç veren taraf bakımından borç verilecek ülkenin güvenilirliğini ve borcu geri ödeyebilme kapasitesini göstermesinden dolayı önemlidir. Borçlanan taraf bakımından ise bu oranlar, dış borcun etkin bir şekilde kullanılması ve borç ödeyebilme kapasitesinin daha iyi analiz edilmesine ve buna göre alternatif politikaların oluşturulmasına yardımcı olur.

3.7.1. Toplam Dış Borç Stoku / GSMH

Toplam Dış Borç / GSMH oranı, bir ülkenin kredibilitesinin ölçülmesinde, risk ve borç yükü analizlerinde genel bir ölçü olarak değerlendirilmektedir. Dış borçların GSMH'dan daha hızlı büyümesi, bu oranın yükselmesine neden olur. Bu da borç yükünün arttığını gösterir (Erol, 1992: 146).

IMF ve Dünya Bankası tarafından kabul edilen kritere göre; eğer bir ülkede bu oran % 30-50 arasında ise, o ülke orta derecede borçlu, % 50'yi aşıyorsa çok borçlu olarak kabul edilmektedir (Evgin, 2000: 59).

3.7.2. Toplam Dış Borç Stoku / İhracat

Bu oran, bir ülkenin borçluluk durumunu ve ayrıca dış borç ödeme kapasitesini gösteren, ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri hakkında bilgi edinmek için kullanılan bir ölçüttür (Söyler, 2001: 20).

Dünya Bankası'nın bu oran için belirlediği kritik seviye % 275'tir. Oranın bu kritik seviyeyi geçmesi halinde o ülkenin çok borçlu olduğu, oranın % 165-275 arasında olması halinde ülkenin orta derecede borçlu olduğu kabul edilmektedir (World Bank, 2006: 299). Bu oranın yükselmesi borçlu ülkeler açısından olumsuz, küçülmesi ise olumlu bir gelişme olarak değerlendirilir.

3.7.3. Toplam Dış Borç Servisi / İhracat

Bir ülkenin dış borç yükünün değerlendirilmesinde ve çok borçlu olup olmadığının tespitinde kullanılan bir orandır. Bu oranın % 30'u aşması durumunda o ülkenin çok borçlu olduğu, % 18-30 arasında ise orta derecede borçlu olduğu kabul edilmektedir (Evgin, 2000: 59).

Toplam Dış Borç Servisi / İhracat oranı, bir ülkenin ihracat gelirlerinin, dış borçlarını hangi oranda karşıladığını gösterir. Oranın büyük değerler alması o ülkenin ihracatının dış borçları karşılamada yetersiz olduğu anlamına gelir. Bu durumda borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirme kabiliyeti zayıflar.

3.7.4. Toplam Dış Borç Stoku / Toplam Döviz Gelirleri

Bu oran dış borç ödeme kapasitesinin ölçülmesindeki en önemli göstergelerden biridir. Borçlu ülkeler açısından bu oranın yükselmesi olumsuz bir gelişmedir. (Erol

1992, 147). Toplam Dış Borç / Toplam Döviz Gelirleri oranı, ülkenin elde ettiği döviz gelirlerinin, dış borçların ne kadarını karşıladığını gösterir. Bu oranın azalması borç ödeme kapasitesinin arttığını gösterir.

3.7.5. Faiz Servisi / İhracat

Maliyet veya çok borçluluğun ölçülmesinde kullanılan bir orandır. Uluslararası alanda bu oranın % 20'yi aşması halinde o ülke çok borçlu, % 12-20 arasında olması halinde ise orta derece borçlu olarak kabul edilmektedir. Faiz servisi artış hızının ihracat artış hızından daha büyük olması ülke ekonomisi açısından olumsuz bir gelişmedir. Bu durum, ülkedeki iç kaynakların verimsiz kullanılmasının yanında, dış borçların ülkenin ihracatını artırıcı yatırımlarda kullanılmamış olmasından da kaynaklanabilir. Başka bir ifadeyle, dış borçlardan elde edilen kaynaklar yatırımlardan çok dış borç geri ödemeleri gibi diğer alanlarda kullanılmış olabilir (Evgin 2000, 60).

3.8. İktisat Okullarının Borçlanma İle İlgili Görüşleri

Zaman içinde ortaya çıkan iktisat okulları, bulunduğu dönemdeki ekonomik genel duruma bağlı olarak önerdiği ekonomi politikaları açısından farklılıklar içermektedir. Bu doğrultuda, iktisat okullarının borçlanmaya ve borçlanmanın ekonomi üzerinde yarattığı etkiler konusunda da farklı ve benzer görüşleri mevcuttur. Aşağıda iktisat okullarının dış borçlanma ile ilgili görüşleri yer almaktadır.

3.8.1. Klasik İktisadın Borçlanmaya İlişkin Görüşleri

Klasik iktisat, bilindiği üzere; bütün piyasalarda tam rekabet koşullarının geçerli olması her arzın kendi talebini yaratması, ücret, faiz ve fiyatların esnek olması ve miktar kuramının geçerliliği gibi temel varsayımlar üzerine kurulmuştur. Bu varsayımlara dayalı olarak da, ekonomi politikası yönünden bazı sonuçlara varmıştır (Ataç, 1994: 5).

Klasiklere göre ekonomi, özü itibarıyla dengeye yöneliktir ve piyasa mekanizması düzgün işlediği sürece ekonomi tam istidama kendiliğinden gelmektedir. Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler felsefesini benimseyen klasik iktisatçılar, ekonomik ve sosyal aksaklıkların geçici olduğuna inanırlar ve devletin piyasada rekabetçi ortamı bozacak her türlü müdahalesine karşı çıkmaktadırlar. Devletin asli görevi, rekabetçi ortamı sağlayarak, bunu bozacak her türlü engelin ortadan kaldırılmasından öteye gidemez. Piyasa mekanizmasının kendiliğinden işleyeceğini kabul eder ve her arzın kendi talebini yaratacağını yani Say Kanununu savunmaktadırlar. Klasik sistemde birey, rasyonel bir varlıktır; her zaman kendi çıkarlarını en üst düzeye taşımaya çalışırken, toplumun refahının da yükseldiğini ileri sürmektedirler. Bu yüzden "devlet küçük olmalı ve ekonomik faaliyetlere mümkün olduğunca müdahale etmemeli ve bütçe her zaman denk olmalı" ilkesini benimsemektedirler.

Devletin faaliyetlerinin esas itibarıyla, iç ve dış güvenliğin sağlanması ile sınırlı tutulması istenmekte; bunların dışında kamu harcaması yapması arzu edilmemektedir. Çünkü kamu harcamaları ne denli fazla tutulursa, bunlar için gerekli finansman kaynağının da o denli fazla olacağını düşünmektedirler. Kamu harcamalarının en önemli finansman kaynağı ise şüphesiz vergilerdir. Şu halde kamu harcamalarındaki artış, devleti daha fazla vergi almaya zorlayacaktır. Vergiler ise; piyasaya müdahale etmek için devletin kullanacağı en etkili araçlardan biridir ve vergilerin artırılmasıyla devletin

piyasaya müdahalesinin artacağını varsayarak, kamu harcamalarının mümkün olduğunca dar tutulması istenmektedir (Pehlivan,1989: 22).

Klasiklerin, kamu finansman araçlarından bir diğeri olan borçlanma ile ilgili görüşleri de pek farklı değildir. Klasiklere göre devlet, olağanüstü haller dışında hiçbir zaman borçlanmamalıdır. Çünkü klasik görüşe mensup iktisatçılara göre, devletin borç yükü daima gelecek nesillere aktarılmaktadır. Borç alınan yıllarda yapılan harcamaları bir tüketim olarak kabul eden iktisatçılar, bu tüketim yükünün ileride faiz ve masrafları ile birlikte ve daha büyük miktarlarda ödeneceğini ileri sürmektedirler. Alınan borç paralarla gerçekleştirilen kamu hizmetlerinden faydalanan insanlar ile, bu hizmetler karşılığı doğan devlet borçlarını ödeyen insanlar, farklı kimseler olmaktadır. Ayrıca, devlet borçlarının eninde sonunda vergi gelirleri ile kapatılacağını ve bunun da ekonomik, sosyal ve siyasal sıkıntılara neden olacağını ileri sürmektedirler (Tural, 1992: 25).

Klasik iktisat, borçlanmaya pek sıcak bakmazken, yine Klasik iktisatçılardan Ricardo' ya göre, borcun yükü, bugünkü nesillere geniş ölçüde kalabilmektedir. Bugünkü nesil tasarruf oranını düşürürse, borç yükü gelecek nesillere doğru yön değiştirebilir. Literatürde bu görüş, Ricardo Denklik Hipotezi olarak sunulmuştur. Klasik iktisat içinde, geleneksel yaklaşımdan ayrı olarak incelenmelidir (Özgen, 2000: 17).

Ricardo' nun Denklik hipotezi; devletin iktisadi faaliyetlerinin, ekonominin ya da bireylerin iktisadi kararları üzerinde etkisinin ölçülmesinde bakılması gereken göstergenin, kamu harcamaları olduğunu, kamu harcamalarının finansman biçiminin ise önemli olmadığını ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle; bir kamu harcamasının vergi yerine borçlanma ile finansmanın bireylerin tüketim kararları ve ekonominin sermaye birikimi üzerinde etkisinin olmayacağı, bu iki finansman biçiminin etkisinin birbirine denk olacağı önermesi Ricardo Denklik Hipotezi olarak adlandırılmaktadır (Yay,1996: 1342).

Yani kamu borçlarında, bir birimlik artış, vergilerinde bir birimlik azalma demek olduğundan, bu borca eşit bir talep doğuracaktır. Diğer bir ifadeyle, borçlanma ile finanse edilen kamu harcamalarındaki bir artış (bu vergilerde indirim demektir) ileride vergilerde artışa neden olacağından, bireyler bu vergi artışını dikkate alarak artan borç stokuna talep oluşturacaklardır. Böylece kamu borçlanması ne fiyat ne de gelir düzeyi üzerinde bir etkisi bulunmayacaktır (Bağcı, 2001 :16).

Ricardo Denklik Hipotezi'nde, kamu borç stokundaki değişimin ya da veri bir kamu harcamasının vergiler yerine borçlanma ile finansmanının; toplam talep, faiz oranları ve sermaye birikimi üzerinde bir etkisi olmayacağını öne sürmektedir. Önemli olan vergi/ borçlanma ikamesi değil, kamu kesiminin yaptığı mal ve hizmet alımına yönelik harcamalar (reel harcamalar) ve marjinal vergi oranıdır. Çünkü, bugünkü kamu borcu, bugünkü değeri söz konusu borca eşit gelecekteki kuşaklara aktarılan vergi demektir. Devlet, kamu harcamalarını değiştirmedikçe, bunun için gerekli olan vergilerin bugünkü değerinin değişmeyeceğini bir başka ifadeyle; vergilerin bugün yada gelecekte ödenmesinin bir farkı olamayacağını algılayan rasyonel bireyler mali aldanmaya kapılmayacaklardır. Böylece, borçlanmayla finanse edilen maliye politikasının, toplam talep ve sermaye birikimi üzerinde etkisi olmayacaktır (Yay, 1996: 1342).

3.8.2. Neo-Klasik İktisadın Borçlanmayla İlgili Görüşleri

Klasik iktisadın revizyonu olarak nitelendirilen Neo-Klasik akım, son birim yararı analizleri hakim düşüncüyü teşkil etmekle birlikte; Klasik iktisadi düşüncenin ortaya koyduğu makroekonomik yaklaşıma (ekonomide yaşanan tüm sorunların çözümünü düzgün işleyen bir piyasa mekanizması ile açıklayan) bağlı kalarak, ekonomiyi mikro anlamda değerlendirerek bu konularla ilgili görüşlerini ortaya koymuşlardır.

Neo-klasik iktisat iki ayrı dönemde incelenmelidir. Birinci dönemde Neo-klasik iktisat, çok farklıdır ve marjinal fayda analizleri hakimdir. Neo-klasik iktisat, marjinal analizlerin haricinde daha çok Klasik iktisat görünümündedir. Walras'ın genel denge modeli ve Marshall'ın yine marjinal fayda kavramından yararlanarak, kısmi denge analizleri ve bunu yaparken paranın miktar teorisine yönelik katkıları, Neo-klasik iktisadın birinci dönemine aittir (Özgen, 2000: 20).

Klasik miktar teorisi, ($M.V=P.T$) para arzıyla, fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır. Buna göre; fiyatlar genel düzeyi M , T ve V ye bağlıdır. Cambridge denkleminde ($M=k.PY$) ise bireylerin elde tutmak istedikleri para miktarı, yani likidite tercihi ön plana çıkmaktadır. Fiyatlar genel düzeyindeki değişmeler, bireylerin para tutmak arzusundaki likidite tercihine, yani k daki değişmelere bağlıdır.

O halde birinci dönem Neo-klasik iktisat, Klasik iktisadın borçlanmanın etkileri konusunda söylediklerine ek olarak borçlanma, sadece para miktarını değiştirdiğinde enflasyonist etkiler ortaya çıkarmaz. Aynı zamanda, borçlanmadan sonra, halkın likidite tercihlerini değiştirdiğinde de, enflasyonist etkiler görülebilir demektedir (Özgen, 2000: 21).

Neo-Klasik iktisatta, bütçe açıkları ile ilgili daha spesifik modeller de bulunmaktadır. Örnek olarak; Diamond Modeli sürekli bütçe açıklarının ekonomi üzerinde yarattığı etkileri değerlendirmektedir.

Genel olarak bütçe açıkları ile ilgili Neo-Klasik iktisatta üç temel varsayım vardır: Birincisi tam istihdam varsayımı, ikincisi mükemmel sermaye piyasası varsayımı üçüncüsü sonlu yaşam varsayımı. Üçüncü varsayım Yeni Klasik iktisatla, birinci ve ikinci varsayım ise Keynesyen iktisatla arasındaki farkı oluşturmaktadır. Diamond modelinde ise bu genel varsayımlara ek olarak rasyonel birey geçerlidir (Özgen, 2000: 22-23).

3.8.3. Keynesyen İktisadın Borçlanmaya İlişkin Görüşleri

1929 Büyük Ekonomik krizinin sebep olduğu, işsizlik ve toplam talep yetersizliklerini gidermek amacıyla, ortaya çıkmış ve ekonominin talep yönünü ele almıştır. Talep yönlü iktisat olarak nitelendirilen Keynesyen iktisatta, gelir seviyesini, fiyatlar genel düzeyini ve üretim fonksiyonu vasıtasıyla istihdamı belirleyen toplam taleptir. Tam istihdam konusundaki görüşleri, Keynesyen öncesi iktisat okullarından, keskin bir çizgiyle ayrılmaktadır. Keynesyen ekonomide dengenin, eksik istihdamla aynı anda oluşacağını ve ekonominin tam istihdama ulaşması sağlamak için devletin ekonomiye müdahalesini öngörmektedir.

Keynesyen öncesi iktisatçılar, borçlanmayı ancak olağanüstü koşullarda başvurulması gereken bir finansman aracı olarak bakmaları ve denk bütçe yaklaşımları; 1929 Ekonomik Buhranı'nın ortaya çıkmasıyla geçerliliğini yitirmiştir. Ekonomiyi içinde bulunduğu durumdan kurtarmak ve kamu harcamalarının finansmanının sağlanması amacıyla borçlanmanın kullanılması kabul görmüştür.

Keynesyen teoride, kamu borçlanması tam istihdamı sağlamanın bir aracı olarak görülmektedir. Borçlar, tam istihdamı sağlamak amacıyla indirilmeli veya arttırılmalıdır. Keynesyen teori ile Klasik teori kamu harcamaları ve yatırımların etkileri konusunda farklı özellikler taşımaktadır. Klasiklere göre borçlanma ile finanse edilen kamu harcamalarının ekonomi üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Kamu harcamalarında bu şekilde artışın olması halinde özel sektör bu miktar kadar yatırım ve tüketim harcamalarını azalmaktadır. Keynesyen teoride, kamu harcamalarının çarpan etkisi bulunmaktadır. Bu harcamalar için yapılan borçlanmaların, harcamaların çarpan etkisini yok edecek negatif bir etkisi yoktur (Bağcı, 2001: 16-17).

Keynesyen iktisatçılar, Klasik iktisadın ileri sürdüğü bütçenin denkliği ilkesini de kabul etmezler. Onlara göre maliye politikasında makroekonomik şartların gözetilmesi gerekmektedir. Enflasyon dönemlerinde talebin sınırlandırılması için bütçe açıklarının kapatılması ve bütçe fazlasının yaratılması gerektiği gibi, ekonomik durgunluk dönemlerinde yetersiz olan talebin teşviki için bütçe açıklarının devlet borçları ile kapatılması gerekmektedir. Açık bütçe politikası uygulanması ekonominin durumuna bağlıdır (Tural, 1992: 26).

Borçlanmaya olağanüstü koşullarda kullanılması gereken bir finansman aracı olarak bakan Klasik iktisadın aksine, Keynesyen görüş borçlanmayı sadece olağanüstü haller için kullanılan bir finansman aracı olarak değerlendirmemektedir. Keynesyen iktisatta doğru yapılan devlet müdahaleleri ile borç yükü gelecek kuşaklara aktarılmayacağını öne sürmektedir.

Buchanan göre, bu yaklaşım, Keynesyen iktisatta özellikle, kamu borçlanmasının, borçlanmadan sonraki dönemlerde mükellefler üzerinde hem özel borçlarda, hem de dış kamu borçlanmasında, ortaya çıktığı bilinen bir zamansal değişim şeklindeki herhangi bir yük değişimi eklendiğini kabul etmemektedir (Tandircioğlu, 1999: 10).

Keynesyen iktisat, borçlanmanın bankalar veya özel kişilerden sağlanması durumunda, toplam talep üzerinde meydana gelebilecek genişletici etkisinin sınırlı olabileceğinin farkındadır. Bütçe açıkları büyük ölçüde bankalardan karşılanıyorsa ve bankalar kredi piyasalarında kullanacaklarını kısarak devlete borç veriyorlarsa o zaman borçlanmanın genişletici etkisi (toplam talep aracılığıyla meydana gelen) zayıf kalmaktadır. Bireylerden yapılacak borçlanma ise, büyük ölçüde yalnızca tasarrufları kısmaktadır. Fakat borçlanma, Merkez Bankası'ndan yapılıyorsa bu borçlanma genişleticidir ve kontrol edilebilir sınırları aştığında ise enflasyonisttir (Önel, 2004: 8).

3.8.4. Yeni Klasik İktisadın Borçlanmayla İlgili Görüşleri

1970 ve 1980 li yıllarda yaşanan iktisadi olaylar sonrasında ve Keynes Ortodoksluğu ve Neo-Klasik senteze karşı olan, son okul 1970'lerde ortaya çıkan Yeni Klasik Okul olmuştur. Bu okul, makroekonomik eksik istihdam dengesi yaklaşımına ve yetersiz Keynesyen açıklamalara karşı çıkmıştır. Metodolojisini, mikroekonomik esaslar ve ekonometrik analize dayandıran okul, bir bütün olarak ekonomik sistem hakkında sonuçlar geliştirmiştir. İlk varsayım, bireyler ekonomik kararlarında (yatırım, tüketim) sadece reel (parasal ve nominal faktörlere karşı çıkarak) faktörleri temel almaktadırlar. Diğer bir varsayım ise, bireyler ekonomiyi değerlendirmede, sistematik hata yapmazlar ve istikrarlıdırlar. İlk varsayımla anlatılmak istenen, piyasaların daima temiz olduğu ve buna bağlı olarak dengede olduğudur. Diğer varsayımda, bireylerin rasyonel beklentiler içinde olduğu ve sistematik hata yapmayacaklarıdır (İslatine, 2002: 17).

Yeni Klasik iktisadın borçlanmaya ilişkin görüşleri, Ricardo denkliğinin Barro modelindedir. Devletin kamu harcamasının, vergiler yerine borçlanma ile finansmanın toplam talep, faiz ve sermaye birikim üzerinde etkisi olmayacağını başka bir ifadeyle, bu iki finansman biçiminin etkisinin birbirine denk olacağı ifadesine Ricardo Denklik Hipotezi olduğunu daha önceki bölümde değinilmişti. Barro, 1974 yılındaki makalesiyle Ricardo Denklik teoremini incelemiş ve tekrar gündeme taşımıştır.

Yeni Klasik İktisatçılar; "Ricardo Denklik Hipotezini" mali etkinsizliğin geçerli olduğu durumlarla geçerli olmadığı durumları birbirinden ayırmak amacıyla tekrar incelemektedirler. Mali etkinsizlik, borçlanma ile vergilemenin makroekonomik etkileri bakımından aynı olduğu durumu ifade eder ve denklik hipotezinin doğrulanması halinde görülebilmektedir (Özgen, 2000: 25).

Barro'nun öne sürmüş olduğu Ricardo Denklik Teoremi'ne ilişkin modelin dayandığı varsayımları yedi başlık altında toplayabiliriz (Yay, 1996: 1345):

- Modelde bireyler ölümsüz/sonsuz ömürlüdür.
- Bireyler rasyonel ve ileri görüşlüdür. Bugünkü borçların gelecekte neden olacağı vergi yükünü doğru olarak öngörürler.
- Sermaye piyasalarında tam rekabet şartları geçerlidir; bireylerle hükümet aynı faiz oranı üzerinden borçlanırlar.
- İlk dönemdeki devlet borçları, sonraki dönemde sağlanan vergilerle ödenir.
- Modeldeki vergiler götürü vergilerdir.
- Mal ve hizmet alımına yönelik (reel) kamu harcamaları veridir, değişmez
- Basitlik açısından kamu transfer harcamaları, para arzı, fiyatlar genel seviyesi ve nominal faiz oranının (ki reel faiz oranına eşittir) sabit olduğu varsayılır.

Bireyler rasyonel beklentilerden dolayı, devletin finansman kaynağı olarak, vergi yerine borçlanmayı tercih etmesi halinde, bu durumun gelecekte vergi artışı anlamına geleceğini bilirler. Sonsuz yaşamın geçerli olduğu varsayımı altında, bireyler bugünkü borçlanmanın, gelecekte çocuklarına ek vergi anlamına geleceğini bilir ve tasarruflarını arttırarak harcamalarını değiştirmeyeceklerdir.

4. DIŞ BORÇLARIN GELİŞİMİ, KRİZLER VE ÇÖZÜM ARAYIŞLARI

4.1. Türkiye’de Dış Borçlanmanın Gelişimi

4.1.1. Osmanlı Devleti Dönemi Dış Borçlar

Osmanlı Devleti'nin 19. yüzyılda dış borç çıkmazına doğru ilerleyişini etkileyen faktörler çeşitlidir. 16. yüzyılın ortalarında başlayıp kronikleşen mali sorunlar, 17. ve 18. yüzyıl bunalımını yaratmış, öte yandan Osmanlı'nın içsel özellikleri ve dış faktörler de, bu bunalımı şiddetlendirerek, dış borç ihtiyacını kaçınılmaz kılmıştır. Osmanlı da, 16. yüzyılın sonlarından itibaren yaşanan ekonomik ve mali bunalım, 17. ve 18. yüzyıllarda daha da derinleşmiştir. Osmanlı Devleti 18. yüzyıla, merkezi yönetimin vergi gelirleri üzerindeki denetiminin giderek azalmasına yol açan, tahsil yöntemleri, çözülen tımar sistemi ve adem-i merkeziyetçi yapıyla girmiştir. 16. yüzyılda artan nüfus, daralmaya başlayan sınırlar, askeri teknolojiadaki gelişimlerin izlenememesi, gelişen ticari yolların dışında kalınması, Osmanlı İmparatorluğu'nu bu dönemde büyük bir mali bunalıma sürüklemiştir. Bu dönemdeki mali bunalımın yarattığı ekonomik, siyasal, askeri ve sosyal faktörler, dış borçlanmaya giden yolun temel taşlarından biri olmuştur. Mali bunalım, Osmanlı'yı etkileyen 19. yüzyıl iç ve dış faktörleri altında ortaya çıkan gelir sıkıntısı karşısında, dış borca şiddetle ihtiyaç duyulmuştur. Ancak Osmanlı İmparatorluğu yine de dış borç almak için 1854 yılına kadar beklemiştir (Yılmaz, 2002: 187-193).

Osmanlı, sanayi devrimi ile birlikte dünya pazarlarına açılan Avrupalı devletlerden, çok farklı bir iktisadi yapılanma içinde bulunuyordu. Sanayi devrimi ile birlikte dünya pazarlarına açılan ve çevre ülkeleri sömürgeleştirme çabacı içinde olan İngiltere ile 1838 yılında imzalanan İngiliz Ticaret Anlaşması, Osmanlı ekonomisinin yeni darbeler almasına imkan sağlar nitelikteydi.

Anlaşma ile eski kapitülasyonların, aynen devamı ve bunlara yenilerinin eklenmesi kabul edilmişti. Temelde bugün (tarife-dışı engeller) denilen miktar kısıtlamalar ve yerel tekelleri ortadan kaldırmıştır. Ayrıca vergi yönüne gelince, yabancılar "en imtiyazlı yerli tüccarlardan daha fazla vergi ödemeyecekti" ithalat resmi yüzde 3 ek vergiyse yüzde 2 oranında alınacak ithal malları Osmanlı topraklarının her alanına başka bir vergi ödmeden gidebilecekti. 1838 ve 1839 Ticaret Anlaşması'yla, İngiltere ve Fransa Osmanlı'yı açık pazar olarak uluslararası ticaret ağına sokarken, bir yandan da 1839 da ki Tanzimat Fermanı ile kıyıdan köşeden, Avrupa kamu hukukunu sokmuş ve böylece Osmanlı Devleti de, Fransa, İngiltere ve güçlü Avrupa devletlerinin baskısıyla sürdürülen küreselleşme hareketine onların kuralları çerçevesinde katılmıştı (Kazgan, 2004: 20-21).

Osmanlı Devleti, Fatih'in İstanbul'u almasıyla birlikte, Kendi içindeki azınlıklardan oluşan Galata Bankerleri'nden borç alarak yaşamasını sürdürmüştü. Kırım Savaşı (1853-1856) Rus Çarlığı'yla hesaplaşma içinde bulunan İngiltere ve Fransa'yla Osmanlı'nın ittifakını, savaşın arttırdığı askeri harcamaların karşılanması sorununu beraberinde getirmişti. Hazinesi perişan bir durumda olan, para-maliye sorunlarını çözümleyememiş, Galata Bankerleri'nin ağına düşmüş ve bu nedenle sürekli İngiltere ve Fransa tarafından dış borca yönelme baskısıyla karşı karşıya kalan Osmanlı'nın, Avrupa devletleri karşısında direnecek gücü kalmamıştı. Fransız bankerleri, bu arada Osmanlı'nın ithalatının sürdürülebilmesi için faiz getiren kağıt para çıkarmasını, tavsiye etmişti. Faizli kağıt para çıkarılmasını faizsiz kaimeler izlemiştir. Bankerlerin elindeki faizli kaimeler, prim yaptı ve faizsizlerin değeri dörtte bire düştü (Kazgan, 2004: 22).

Osmanlı Devlet'inde, bu gibi mali buhranların süreklilik kazandığı bir ortamda Kırım Savaşı'nın gündeme gelmesiyle (1853-1856) Osmanlı Devleti'nin savaşta müttefiki olan Fransa ve İngiltere ile 1854 ve 1855 yılında borç anlaşmasını imzalamasını zorunlu kılmıştır (Açba, 1995: 39-40). Ve Osmanlı Kırım Savaşı ile birlikte 1854'te ilk kez dış borca açıldı.

Osmanlıda, alınan dış borçları, ülkenin kaynaklarını yabancılara transferinin bir aracı niteliğini taşımış, alınan borçlar yeniden üretimde kullanılmamıştır. Daha çok hükümetin cari giderlerinde kullanılan dış borçlar, bir taraftan birikimli olarak artmış diğer taraftan da kamu gelirlerinin önemli bir kısmına doğrudan yabancılara el koymasına yol açmıştır (Kepenek, Yentürk, 2005: 11).

Osmanlı Devleti'nin, 19. yüzyıla da öğrendiği en iyi şey "dış borçlanma" olmuş ve bu durum Osmanlı da, hızlı ve olumsuz gidişatın devamını sağlamıştır. Osmanlı içine düştüğü bunalımdan "dış borçlanma" ile kurtulabileceği düşüncesi ve kapitalist ülkelerin aşırı sermaye birikiminin yarattığı baskı karşısında borçlanan Osmanlı Devleti, Avrupa sermayesi için karlı bir yatırım alanı olmuştur. Dış borçlar çok ağır şartlarla elde edilmiş ve üretimi arttıracak alanlarda kullanılmayarak israf edilmiştir. 1876 yılına dek 15 ayrı borç sözleşmesine imza atan Osmanlı, 1876 yılında moratoryum ilan ettikten ve 1881 yılında Duyun-u Umumiye'nin Osmanlı maliyesini denetim altına almasından sonrada borçlanmaya devam etmiş ve toplam borç sözleşmesi sayısı 41'e çıkmıştır. Bu kurumun 1928 yılında feshedilmesine rağmen borçların olumsuz etkileri Türkiye Osmanlı İmparatorluğu' nun ilk dış borçlanması 1854 yılında Kırım Savaşı'nın, giderlerini karşılamak amacıyla gerçekleştirilmiştir. Londra'daki Palmers Bank ve Paris'teki Goldschmidt Bank'tan 33 yıl vadeli ve %6 faizli tahvillerle yapılan borçlanma tutarı 3.300.000 Osmanlı Lirasıdır. Bu tahvillerin teminatı o zaman Osmanlı yönetiminde bulunan Mısır eyaletinin vergi gelirleriydi. Osmanlı İmparatorluğu zaman içinde de dış borçlanmayı arttırarak sürdürmüştür (Eğilmez, 2006: 168).

4.1.2. 1920–1960 Dönemi Dış Borçlanma

Yeni Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı'dan aldığı ağır ekonomik mirasın etkisiyle Cumhuriyetin ilk yıllarında, borçlanmaya karşı çekingen bir tavır sergilemiştir. 1930 yılına kadar hiç dış borçlanmaya başvurmamıştır. Yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti, dış ilişkilerde itibarının, yeniden kazanılması amaçlanarak, Osmanlı'dan kalan dış borçların ödenmesine, öncelikli olarak önem verilmiştir.

Osmanlı Duyun-u Umumiyesi adını taşıyan borcun, kesin miktar Nisan 1933'de Paris'te alacaklı devletler ile tekrar saptanmış ve bir ödeme planı çıkarılarak anlaşmaya varılmıştır. Borcun miktarı 79.820.563 TL o tarihteki yaklaşık parite ile 65 milyon dolar tutmaktadır (İnce, 2001: 188).

Yeni Türkiye Cumhuriyeti'nin, ekonomi politikalarını belirlemek için 1923 yılında İzmir İktisat Kongresi toplanmış, liberal iktisat politikası anlayışı benimsenmiştir. Kalkınmanın, özel teşebbüs ile sağlanması amaçlanmıştır. Ancak gerek iç nedenlerin (sermaye, girişimci ve yetişmiş işgücü yetersizliği) gerekse dış nedenlerin (1929 Dünya Ekonomik Buhranı'nın ortaya çıkması) gerekli atılımların yapılmasını engeller nitelikteydi. 1930 yılına gelindiğinde ise, liberal iktisat politikası anlayışı, yerini devletçilik politika anlayışına (1933-1938) bırakmıştır. Buna bağlı olarak da kapitülasyonlardan kurtulmak amacıyla yabancılara ellerindeki şirketlerin millileştirilmesi kararı alınmıştır.

1928 yılından itibaren, devletçi politikalar çerçevesinde, yabancılara elinde bulunan şirketlerin millileştirilmesi yoluna gidilmesi gündeme gelmiştir. Ancak

millileştirme uygulamaları, döviz sıkıntısı nedeniyle kısmen borçlanma ile karşılanmaya çalışılmıştır. 1928 ve 1933 yılları arasında yapılan millileştirmeden dolayı 1933'te dış borçlar toplamı 84 milyon TL'ye ulaşmıştır (Ulusoy, 2004: 120).

1934,1935, 1936, 1937, 1938 ve 1939 yıllarında, "Türk Borcu" adını taşıyan tahviller çıkarılarak, imtiyaz ve tesisleri satın alan işletmelerin alacaklılarına verilmiş ve bu borçların, büyük bir kısmı 1948 yılına kadar ödenmiştir. Millileştirme dışında, Türkiye Cumhuriyeti ilk defa 14 Haziran 1930 tarihinde "İktisadi Cihazlama" amacıyla dış borç almıştır. Bunun için, ABD' de bulunan bir yatırım şirketinden, 10 milyon dolar borç istenmiştir. Yatırım şirketi ise 10 milyon dolar yerine, 20 milyon dolarlık kredi vermeyi kabul etmiş, buna karşılık Türkiye'de bir kibrit fabrikası kurulmasında ısrar etmiştir. Sonuç itibarıyla 25 yıl vadeli, %6.5 faizli 10 milyon dolar kredi alınması kararlaştırılmış ve karşılığında 25 yıl süre ile "Kibrit Çakmak İhissarı" bir kibrit fabrikası, kurmak şartıyla yatırımcı şirkete verilmiştir. 1934 yılına kadar, imzalanmış başka uzun vadeli bir dış borç yoktur. Ancak buna rağmen oldukça yüksek kısa vadeli dış borcun 1933 yılında da mevcut olduğunu görülmektedir. Bu borcun toplamı 67.673.743 TL' yi bulmaktadır. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nı kaleme alacak olan Sovyet uzmanlar heyeti, Türkiye'ye davet edilmiş ve Türkiye, yaptığı birinci planla (1934-1938) Sovyetler'den sonra ilk planlı kalkınma döneminde bulunan ülke konumuna gelmiştir. 1934 yılından itibaren uzun vadeli borçlar alınmıştır. Bunlardan ilki 1934 başlarında 8 milyon dolarlık borçtur. Bu borç, Birinci Beş Yıllık Plan' da yer alan fabrikaların, kurulması için kullanılmıştır. İkinci borçlanma ise 27 Mayıs tarihinde İngiltere'den alınan, 10 milyonu dış ödeme güçlüklerini gidermek için, (iç borçlara), 6 milyonu da askeri malzeme satın almada kullanılmak üzere alınan, 16 milyon İngiliz Sterlin'i değerinde kredidir (Evgin, 2000: 30-31).

Cumhuriyet Türkiye'sinin ilk dış borçlanması, 1928 yılında İsviçre, Almanya ve Fransa'dan alınan kredilerdir. 1950 yıllarına dek önemli dış borçlanma girişimlerinde bulunulmamıştır. Bu dönemde alınan borçlar Osmanlı'dan kalan özel statüyü haiz yabancı şirketlerin millileştirilmesinde, askeri amaçlı harcamalarda ve 1930'larda başlayan sanayi hamlesinin finansmanında kullanılmıştır. 1934-1938 yıllarını kapsayan Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı çerçevesinde Kamu İktisadi Teşebbüslerinin (KİT) kurulması amacıyla SSCB ile ikili kredi anlaşmaları yapılmıştır. Türkiye İkinci Dünya Savaşı'na katılmamış olmasına rağmen savaşın etkileri hissedilmiştir. Ekonomide durgunluk sürecine girilmiş, yatırımlar önemli ölçüde kısılmış, ancak artan ihracat ve kısıtlanan ithalat nedeniyle cari işlemler fazlası verilmiştir. Savaş sonu itibarıyla Türkiye'nin dış borçları %266 oranında artış göstermiş ve borç miktarı 450 milyon dolara yükselmiştir (Yaşa, 1971: 72).

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönem hem dünya hem de Türkiye için köklü değişimlerin yaşandığı bir dönemdir. Dünyada iki kutuplu yeni düzen oluşurken ve uluslararası kurumlar piyasanın yeni aktörleri olurken; Türkiye'de de 1950'de yaşanan siyasi otorite değişikliğinin etkisiyle liberal rüzgarlar esmeye başlamış, dış finansman kaynaklı kalkınma stratejilerine olan olumsuz bakış açısı değişmiş, ülkenin uluslar arası finansmana olan ilgisi artmıştır. İkinci Dünya Savaşı sonrası GOÜ'ler, gelişen uluslar arası finans sisteminden yararlanarak borçlanmaya başlamışlar, bu sistem geliştikçe GOÜ'lerin dış borçlanma seviyeleri de artmıştır. Türkiye'nin savaş sonrası yüzünü batıya çevirmesi, OECD ve NATO'ya üye olması gibi faktörlerle Truman Doktrini çerçevesinde uygulamaya konulan Marshall Planı'ndan yararlanma çabalarının yanı sıra, ikili ve çok yanlı finansman arayışlarının bu dönemde yoğunlaştığı ve önemli miktarlarda dış kredi teminine gidildiği görülmektedir. Dış kaynak gereksinimini gidermek için doğrudan yabancı sermaye yatırımları tercih edilmiş olsa da bu yolla

yeteri kadar kaynak çekilememiş ve dış borçlanma kaçınılmaz olmuştur. Bu dönemde ödemeler dengesinde meydana gelen açıkların büyümesi dış borçlanmayı olumsuz etkilemiş, dış borç stokları hızla artmış ve dış borç krizi baş göstermiştir. Bu dönemin temel özelliği gereği uygulanan liberasyon hareketleri ithalata aşırı serbestlik getirmiştir. Dönemin hükümeti OECD'nin dış ticarete %60 liberasyon yapın önerisini kabul etmiştir. İthalatçılar ithal ettikleri malın bedelini Merkez Bankası'na TL olarak yatırıyor ve yabancı ülke satıcısı bunun bedelini Türk hükümetinden döviz olarak alıyordu. Bu uygulama aşırı derecede yapılan ithalat sonucu altın ve döviz stokunu hızla eritmiştir. Sonuçta döviz darboğazıyla birlikte döviz transferinde aksamalar meydana gelmiştir. Malların bedelleri Merkez Bankası'na yatmış olmasına rağmen, devlet bunun döviz karşılığını ödeyememiştir. Bu uygulamadan 1952 yılında vazgeçilmek zorunda kalınmıştır. 1958'e gelindiğinde dış borç ödemelerini gerçekleştiremeyen Türkiye, moratoryum ilan etmek zorunda kalmıştır. Ayrıca uygulanan istikrar programında yer alan devalüasyon sonucu doğan kur farkları ile faiz karşılıklarının devlet bütçesine konan ödeneklerle karşılanması kararı da alınmıştır (İnce, 2001: 200). Moratoryumla birlikte ödemesi daha da ertelenen dış borçlarını ancak 1971 yılında bitirebilmiştir. Türkiye'nin dış borçları 1930 ile 1960 arasında %410 gibi ciddi bir artış göstermiştir (Tandırcıoğlu, 2000: 32).

1950'li yıllar, Türkiye açısından uluslar arası finansman üzerine inşa edilen bir kalkınma hamlesi ve dönüşüm sürecini ifade eder. Dış borçlanmalar ve bağışlar sayesinde önemli gelişmeler kaydedilmiş, büyüme hızları artmıştır. Alınan bağış ve kredilerin geri ödemelerini aşması nedeniyle ülkeye net pozitif kaynak transferinin gerçekleşmesi dönemin en belirgin gelişmesi olmuştur. Ancak ekonominin reel döviz gelirlerini artırıcı yeterli önlemlerin olmayışı ve borç yönetimindeki tutarsızlıklar dönemin sonuna doğru önemli olumsuzluklara da neden olmuştur (Bal, 2001: 202-206).

Türkiye, İkinci Dünya Savaşına kadar uzun süreli başka bir dış borçlanması görülmemektedir. Bu dönemde Duyun-u Umumiye' den kalan borçların ödenmesi de sürdürülmüştür. Savaştan önce alınmış olan borçların, ödenmesine bu dönemde de ödeme planları çerçevesinde devam edilmiş ve savaş esnasında yeni borçlanmalar yapılmıştır. Bu borçlanmaların ilki, 1939 yılında müttefiklerden (İngiltere ve Fransa'dan), Üç Taraflı Yardım Paketi'ne dayanarak alınmıştır. Bu borçlar, üç grupta toplanmaktadır. Birinci grup içinde, 1939'da İngiltere'den alınan 20 milyon Sterlin tutarındaki Silahlandırma Kredisi, ikinci grup içinde 1940 yılında İngiltere ve Fransa'dan alınan 15 milyon Sterlin tutarındaki Altın İstikrazı, üçüncü grup içinde ise yine 1940 yılında yapılan 2 milyon Sterlin ve 264 milyon Franklık "Kliring Deblokaj İstikrazı", yer almaktadır. Diğer taraftan 31 Aralık 1941'de, Almanya ile imzalanan kredi anlaşması çerçevesinde, 1942 yılında Almanya'dan alınan 100 milyon Mark (45,5 milyon TL) tutarındaki kredinin tümü, silah ve askeri malzeme satın alınmasında kullanılmıştır. Bu borçların tamamı sonraki yıllarda geri ödenmiş bulunmaktadır (İnce, 2001: 190).

Türkiye, İkinci Dünya Savaşı esnasında, dış borçlarını arttırmış olarak kapatmıştır. 1945 yılı sonunda uzun vadeli dış borçlarının toplamı 356 milyon TL'yi bulmuştur. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde ise, içe dönük sanayileşme politikası yerini yavaş yavaş dışa açık ekonomi politikalarına bırakmış ve batıya yönelik artmış ve buna bağlı olarak Truman Doktrini ve Marshall Planı çerçevesinde dış yardım alınmaya başlanmıştır. Bu Türkiye'nin, savaş yıllarında izlediği dış politikadan ayrılmasının başlangıcı olmuştur.

4.1.3. 1960–1970 Dönemi Dış Borçlar

Bu dönemin ekonomi politik karakteristiği, 1950'li yıllarda süregelen ekonomi politikalarının aksi yönünde, 1950'lere tepki niteliğinde şekillenmiştir. 1950'leri kaplayan liberal havanın tersine bu dönemin ana karakteristiğini devletçi ve planlı iktisat politikalarının uygulanması teşkil etmektedir. Kalkınma stratejisi olarak da 1950'lerdeki aşırı serbest ithalat girişimlerinin aksine ithal ikameci kalkınma stratejisi benimsenmiştir.

Ülkenin yaşadığı döviz darboğazı ve dış borç ödeme sıkıntıları bu dönemde uluslararası finansmana karşı olumsuz tepkiler doğurmuştur. Ancak, ekonomik kalkınmayı hızlandırmak için büyük yatırımlar yapılması gereği ve dış ticaret açıklarının sürekli hale gelmesiyle planlı dönemde de dış borç ihtiyacı giderek artan bir trend izlemiştir. Fakat bu dönemde kullanılacak olan dış kaynakların planlanan hedefler doğrultusunda etkin kullanımı kısıtı getirilmiştir. Bu dönemde, kalkınmanın planlı bir şekilde gerçekleştirilmesi için 1960 yılında Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuş, 1963 yılında uygulamaya konulan kalkınma planları çerçevesinde dış kaynak ihtiyacı ve kullanımı sınırlandırılmıştır. Planlı dönemde aynı zamanda, uluslararası finansman kullanımına bir düzenleme getirilerek, uluslararası finansman olanaklarının kamu sektörü eliyle kullanımı amaçlanmış ve özel sektör kısıtlanmıştır (Kazgan, 1988: 285). İstenilen düzeyde hammadde ithalatını gerçekleştiremeyerek, yatırımlarını giderek azaltan özel sektörün yanı sıra uluslararası enflasyonist baskının ve yurt içindeki üretim yetersizliğinin etkisiyle cari harcamaları hızla artan kamu sektörü, yatırımlarını gerçekleştirebilmek için dış finansmana ihtiyaç duymuştur.

Sözü edilen dönemde, planlanan ekonomik hedeflere ulaşabilmek için dış finansman ihtiyacının artması ve ödemeler dengesi açıklarındaki yükselişler dış borç stokundaki artışların sebebidir. Türkiye'ye yönelik dış kaynak aktarımlarının planlar çerçevesinde gerçekleşmesinin temini için 1962 yılında OECD bünyesinde 'Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu' kurulmuştur. Konsorsiyumun amacı alacaklı ülkelerle borçlu ülkeleri bir araya getirerek alacaklı ülkeleri borçlu ülkelerin ekonomik durumları hakkında bilgilendirmektir. Borç isteyen ülkeler yatırım programlarını, hedeflerini borç verecek olan ülkelere izah ederler. Borç verecek olan ülkeler ise değerlendirmeleri sonucu hangi yatırımları finanse edeceklerini açıklarlar ve sonuçta karşılıklı borç anlaşması yapılır.

Bu dönemde konsorsiyumdan sağlanan krediler kalkınma hedeflerinin gerçekleştirilmesinde kullanılan birincil kaynak olmuştur. 1962-1969 yılları arasında sağlanan kredilerin %85'inin konsorsiyum kaynaklı olması dikkate değerdir (Pirimoğlu, 1982: 56).

İkinci kalkınma planı döneminde kullanılan proje kredilerinin toplamdaki payı program kredilerini geçmiş, birinci kalkınma planında %35 olan payı ikincisinde %51'e çıkmıştır. Bunun nedeni, proje kredilerinin ihracat olanaklarını çoğaltması ve ülke iç kaynaklarını artırarak geri ödeme garantisi sunması nedeniyle borçlu ülkeler tarafından cazip görülmesidir.

Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı döneminde konsorsiyum tarafından Türkiye'ye verilen kredilerin fiilen kullanılan miktarı Tablo 4.1.'de verilmektedir.

Tablo 4.1. Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Döneminde Konsorsiyum Kredileri (Milyon Dolar) (DPT, 24.04.2010, ekutup.dpt.gov.tr)

<i>Yıllar</i>	<i>Program</i>	<i>Proje</i>	<i>Toplam</i>
1963	164	84	248
1964	159	41	198
1965	215	56	271
1966	179	63	242
1967	173	86	259
1968	144	109	253
1969	102	117	219
1970	160	146	306
1971	126	189	315
1972	117	132	149

Türkiye'nin planlı dönemde en önemli dış kaynak finansörlerinden biri de IMF'dir. IMF Türkiye'nin 1948'den beri sürekli olarak başvurduğu kredi kaynağı olmuştur. IMF'den alınan krediler genellikle kısa vadeli ödeme sorunlarını çözmek için, ödemeler dengesi açıklarını kapatmada kullanılmıştır. Ayrıca Rusya ve Japonya'dan alınan krediler de ülkemizin dış kaynak portföyünde göze çarpmaktadır.

Aşağıdaki Tablo 4.2.'de Türkiye'nin bu dönemde IMF'den sağladığı krediler görülmektedir.

Tablo 4.2. IMF'den Türkiye'ye Sağlanan Krediler (Milyon Dolar) (Maliye Bakanlığı, 22.06.2010, www.sgb.gov.tr)

<i>Yıllar</i>	<i>Alınan Kredi</i>	<i>Yıllık Anapara İfa Tutarı</i>	<i>Faiz ve Komisyon Ödemeleri</i>
1962	15	9,5	0,799
1963	21,5	17,5	0,899
1964	19	16	1,098
1965	-	15	1,237
1966	21,5	21,5	0,681
1967	27	19	0,600
1968	27	-	0,71
1969	27	21,5	1,15
1970	90	27	0,97
1971	-	27	1,96
1972	-	87,4	0,92
1973	-	11,6	-

Bu dönem uluslararası finansmanların kullanım oranlarının oldukça arttığı bir dönemdir. Bunun en önemli nedeni belirlenen yüksek kalkınma hedeflerinin sağlanabilmesi için gerekli yatırımların finansmanında yetersiz kalan iç kaynak açıklarını kapatmaktır. 1960'lı yıllarda kullanılan dış kredilerin ve ödemelerinin toplam değeri Tablo 4.3.'te gösterilmektedir.

Tablo 4.3. 1960-1969 Döneminde Alınan Toplam Dış Krediler ve Ödenen Dış Borçlar (Bal, 2001: 205)

<i>Alınan Dış Krediler</i>	<i>Milyon Dolar</i>	<i>Ödenen Dış Borçlar</i>	<i>Milyon Dolar</i>
Proje Kredileri	653	<i>Dış Borç Faizleri</i>	330
Program Kredileri	1.301	<i>Dış Borç Anapara Ödemeleri</i>	1.105
İthalatçı Kredileri	91	<i>Dış Borç Ödemeler Toplamı</i>	1.435
Uluslararası Kuruluş Kredileri	314	<i>Kâr Transferleri</i>	126
Toplam	2.723	<i>Toplam</i>	1.561

Tablodan da görüldüğü gibi, 60'lı yıllarda uluslararası finansman yoluyla ülkeye net pozitif kaynak girişi sağlanmıştır. Ancak konsorsiyumdan sağlanan kredilerin önemli bir kısmının bağlı yardımlar statüsünde olması nedeniyle kullanılan kredilerin kalkınma üzerindeki etkinliği düşük olmuştur.

4.1.4. 1970–1980 Dönemi Dış Borçlar

1970'li yıllar dünya ekonomisini derinden etkileyen gelişmelere sahne olmuştur. Bu yıllar 1980'lerde GOÜ' lerde yaşanacak olan dış borç krizlerinin zemininin hazırlandığı yıllar olmuştur. Bu dönemde yaşanan gelişmeler, salt GOÜ' lerin borç krizleri yaşamalarına neden olmamış; olumsuz etkiler, gelişmiş ülkeleri de etkisi altına almış aynı zamanda birbirleriyle ekonomik ilişkiler içinde bulunan gelişmiş ve GOÜ' lerin kendi iç piyasalarında yaşanan olumsuz gelişmelerden karşılıklı etkileşim nedeniyle zarar görmelerine neden olmuştur.

1970'li yılların sonlarına gelinceye dek dünya çapında bir borç krizi yaşanmamıştır. Yine de bazı ülkelerin gerek konjonktürden kaynaklanan, gerekse kendi iç politika hataları nedeniyle borçlarını ödeyemez duruma düşmeleri de görülmemiştir. Fakat bu olaylar arada bir ortaya çıktığı ve tekil ülkelere özgü olduğundan dünya çapında bir sorun yaratmamıştır. Ancak döneme damgasını vuran 1973-74 petrol şoku ve onu izleyen durgunluk süreci etkisini giderek tüm dünyaya yaymış, dünya çapında bir kriz yaşanmasına neden olmuştur.

Borç krizlerine neden olan gelişmeleri genel olarak şu şekilde sıralayabiliriz:

- Petrol fiyatlarının artması,
- Faiz oranlarının yükselmesi,
- Dünya ticaret hacminin daralması ve ticaret hadlerinin bozulması.

Bu genellemeler ışığında, dönemin dış borçlanma yapısının gelişim sürecini ve oluşturduğu etkileri daha geniş kapsamlı olarak ele almak faydalı olacaktır.

1970'li yılların ilk yarısında uluslararası sermaye piyasaları, petrol ihraç eden ülkeler ile kredi talep eden GOÜ'ler arasında önemli bir aracılık görevi üstlenmişlerdir. Ancak 1973 yılında petrol şokunun etkisiyle uluslararası finans sisteminde ciddi bir daralma söz konusu olmuştur. Petrol fiyatlarındaki yükselme, sanayileşmiş ülkelerde durgunluk yaratmış, GOÜ'lerin borçlanma maliyetlerinde ise önemli artışlar şeklinde ortaya çıkmıştır (Fishlow, 1987: 86-87).

1973 yılında petrol fiyatlarındaki yükselme, bütün ülkelerin özellikle petrol ihracatçısı olmayan GOÜ'lerin ithalat maliyetlerini yükseltmiştir. Bu dönemde GOÜ' lerin borçlanma gereksinimleri, yatırım harcamalarının finansmanından ziyade cari işlemler bilançosu açıklarının finansmanına yönelik olmuştur. Fiyat artışları bu ülkelerde enflasyonist bekleyişleri hızlandırarak, ödünç verilebilir fonlara olan talebi arttırmıştır. Söz konusu gelişmeler, dünya ekonomisinde faiz oranlarının ve işsizlik oranlarının artmasına neden olmuştur (Aklan, 2002: 2-3).

Birinci petrol krizinin etkileri sürerken 1979-1980 yıllarında ikinci petrol şoku meydana gelmiştir. Petrol fiyatlarının %50 oranında yükseldiği bu dönemde nispi fiyat değişimleri hem sanayileşmiş ülkelerin hem de petrol ihracatçısı olmayan GOÜ'lerin ithalat maliyetlerini artırmıştır. İkinci petrol şokunun gelişmiş ülkelerdeki en önemli etkisi, üretimde düşüşler şeklinde gerçekleşmiştir. Sanayileşmiş ülkelerdeki talep azalışı, hammadde fiyatlarında da düşüşe neden olduğu için petrol ihracatçısı olmayan ülkelerin ihracat gelirleri azalmıştır (Önel, 2006: 44). Yaşanan tüm bu gelişmeler GOÜ' lerin ödemeler dengesi açıklarının daha da büyümesine neden olmuş, bu ülkeler, ellerinde kalan dövizleri de petrol ithali için kullanmak zorunda kalmışlardır.

Yaşanan birinci ve ikinci petrol şoku nedeniyle büyük miktarlarda fonları ele geçiren OPEC üyesi ülkeler, bunları uluslararası bankalarda değerlendirme yoluna gitmişlerdir. Bankalar ise bu fonları GOÜ' lere açtıkları kredilerde kullanmışlardır. Söz konusu bankaların kredileri kullanıma sunarken ülkelerin kredi değerliliğini göz önüne almak konusundaki zayıf tutumları dış borç kullanımlarının iyice artmasına neden olmuştur. GOÜ'lerin borçlanma taleplerinde meydana gelen artışın bir diğer nedeni de, faiz oranlarının başlangıçta düşük olmasıdır.

GOÜ'ler açısından borçlanmayı özendiren bu gelişmeler söz konusu ülkelerin borç stoklarında hızlı bir artış yaratmıştır. İkinci petrol şokundan sonra uluslararası bankaların, nominal faiz oranlarının enflasyona göre ayarlanması suretiyle oluşturulan değişken faiz uygulaması (faiz haddi olarak LİBOR kullanılmıştır) ve her ülkeye kredi değerliliğine göre bir ek faiz ilave edilmesi borç yükünün artmasına neden olmuş, borç servisi karşılanamayacak raddeye ulaşmıştır. Yaşanan tüm bu gelişmeler cari işlemler açıklarının büyümesi ile sonuçlanmıştır. Çünkü faiz hadlerinin devamlı düşük olacağı beklentisiyle cari işlemler dengesi sorunlarına yapısal bir çözüm getirmeyen GOÜ' ler, dış borçlanma suretiyle geçici çözümler üretme yoluna gitmişlerdir. Ancak faiz oranlarındaki beklenmedik artışla beraber dış borç stokları birkaç katına çıkan bu ülkeler ucuz kredi bulma olanaklarını da yitirmişlerdir.

İki petrol şoku neticesinde petrol fiyatlarında yaşanan yüksek oranlı artışlar, dünya ticaret hacminin önemli ölçüde daralmasına neden olmuştur. 1977 yılında ortalama olarak % 4,7 oranında genişleme gösteren dünya ticareti, 1980 yılında % 1,5'e, 1982 yılında da % 2,3'e gerilemiştir (Oktar, 1988: 61).

Dış ticaret hadlerindeki bu olumsuz gidişte, kısmen dünya ticaret hacminin daralması ve büyümenin durması nedeniyle talebin duraklamasının payı vardır. Buna faiz hadlerindeki yükselişin hammadde ve yarı mamullerde stok talebini daraltması da eklenmelidir (Kazgan, 1988: 171). Ayrıca GOÜ' lerin ihrac portföyünün hammadde ve tarım ürünleri ağırlıklı olması, ithalatının ise sanayi mallarına talep şeklinde gerçekleşmesi ve ithalat artış oranının ihracat artış oranından fazla olması dış ticaret kayıplarına neden olmaktadır. Bu ülkeler dış ticaret hadlerindeki aleyhlerine bozulma nedeniyle ihracatlarında artış yaşasalar dahi, bununla dış borçlarını karşılayamaz hale düşmüşlerdir.

1982 yılında Meksika'nın dış borçlarını ödeyemeyeceğini ilan etmesi, dünya çapında yaşanacak olan borç krizlerinin miladı olmuştur. Meksika'yı diğer Latin Amerika ülkeleri izlemiştir. Uluslararası bankaların gelişen bu duruma tepkisi tüm ülkelere verilen kredilerin kesilmesi şeklinde olmuştur. Neticede, dış kaynaklardan mahrum kalan GOÜ' ler gelişmiş ülkelere olan ithalatlarını kısarak 1980'lerde dünya çapında yaşanacak olan krizin temellerini atmışlardır. 1980'lerin borç krizinin ana karakteristiği, büyüme oranlarının üstünde seyreden reel faiz oranlarıdır. GOÜ' lerde başlayan borç krizleri, gelişmiş ülkeleri, uluslararası bankaları, kreditör ülke ve uluslararası kuruluşları da etkisi altına alarak tüm dünya ekonomik düzenini sarsmıştır. 1982 yılından itibaren borçlu ülkelerin borçlarının ertelenmesi talepleri gündeme gelmiştir. Bunun üzerine 1985'de Dünya Bankası ve IMF'nin ortak toplantısında ileri sürülen Baker Planı çerçevesinde borçlu ülkelere borçlarını ödeyecekleri garantisi şartıyla ödeme kolaylığı sağlanması teklif edilmiştir. Bu çözüm yolunun sunulmasının temelinde, IMF ve Dünya Bankasının da dahil olduğu uluslararası kuruluşlara hakim olan borç krizlerinin geçici olduğu görüşü yatmaktaydı. Ancak yaşanan gelişmeler sonucu borçların konsolide edilmesi veya yeni borçlar verilmesi yoluyla krizin atlatılamayacağı anlaşıldı. GOÜ'lerin yaşadıkları borç krizleri geçici, konjonktürel değil, uzun vadeli bir yapıya sahipti ve ancak bir kısım borçların affedilmesiyle

atlatılabilecekti.1989 yılında ileri sürülen Brady Planı'nın özü bu anlayışa dayanmaktaydı.

1980'lerde GOÜ'lerde yaşanan borç krizlerinin ana nedenlerini Dornbusch (1993) şöyle sıralamaktadır:

-Borçlu ülkelerin başlangıçta çok fazla dış borç kullanmaları ve borç yönetimi konusunda başarısız olmaları,

-Uluslararası bankaların başlangıçta ülkelerin kredi değerliliğini dikkate almadan, çok fazla borç vermeleri ve ardından aniden bu kredileri tamamen kesmeleri, Doların sürekli değer kazanması, yüksek faiz oranları, mal fiyatlarındaki düşüş ve hammadde talebinin düşmesi sonucu dünya ekonomisinde bunalım yaşanması.

1980'ler uluslararası finansal sistemin çok büyük durgunluk yaşadığı bir dönem olmuştur. Böyle bir dönemde uluslararası finansmanlardan özellikle GOÜ'lerin payına neredeyse hiçbir şey düşmemiştir. Hatta 1984-1989 yılları arasında GOÜ'lere yönelik net uzun dönem uluslararası finansman akışları negatif değerler almıştır. Yani GOÜ'ler gelişmiş ülkeleri finanse etmişlerdir. Bu durum söz konusu ülkelerin dış borç süreçlerinin sürdürülebilirliğinin temel belirleyicilerindendir (Önel, 2006: 47).

Tablo 4.4'ten izleneceği üzere GOÜ'lerin dış borç stok artış hızında azalan bir trend söz konusudur. Bu gelişmede dış borçlarını ödeyemeyecek duruma düşen ülkelerin borçlarının bir kısmının silinmesi etkili olmuştur. Ayrıca borç krizi yaşamayan aksine büyüme seyri içinde olan bazı GOÜ'lerin büyümenin finansmanı amacıyla artırdıkları dış borç kullanım oranları da tabloya yansımıştır.

Aşağıdaki Tablo 4.4'te GOÜ'lerin 1980'lerdeki dış borç stok gelişimleri verilmektedir.

Tablo 4.4. 1980'li Yıllarda GOÜ'lerin Dış Borç Stoklarının Gelişimi (Milyar Dolar)
(World Bank, 22.05.2010, econ.worldbank.org)

	1980	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Toplam Dış Borç Stoku	561,8	806,7	843,1	936,9	1027,6	1151,7	1136,5	1147
Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar	420,7	633,2	674,8	767,8	867,3	980,5	959,8	958,8
A. Kamu Borçları	350,6	529,0	573,6	674,6	782,8	903,2	896,3	901,9
B. Özel Garantisiz Dış Borçlar	70,1	104,3	101,2	93,2	84,4	77,2	63,5	56,9
IMF Kredileri	12,4	33,9	36,0	40,2	42,5	42,8	35,0	31,9
Kısa Vadeli Dış Borçlar	128,7	139,3	132,3	128,9	117,8	128,5	141,7	156,0
Toplam Dış Borç Servisi	91,0	108,9	117,7	124,6	129,3	140,4	151,8	135,7
A.Orta ve Uzun Vadeli Borçlara Ait	74,6	89,3	99,1	105,2	110,3	119,4	130,0	115,3
B. IMF Kredilerine Ait	2,6	3,9	5,2	7,1	10,0	13,3	12,0	10,3
C. Kısa Vadeli Borç Faiz Ödemeleri	13,8	15,7	13,4	12,2	9,0	7,8	9,8	10,1

1970'li yılları Türkiye ekonomisi açısından da zor yıllar olarak nitelendirmek doğru bir değerlendirme olacaktır. Birinci ve ikinci petrol şokları, ardından tüm dünyada etkili olan yüksek enflasyon ve ülkede yaşanan siyasal istikrarsızlıklar Türkiye ekonomisi açısından yaşanacak olumsuz gelişmelerin temelleri olmuşlardır.

1970'li yılların başlarında Türkiye dış kaynak kullanımına sıklıkla başvurmaya devam etmiş, birçok ikili ve çok yanlı finansman anlaşmaları yapılmıştır. 1973 yılına kadar

döviz rezervleri, işçi dövizleri ve bedelsiz ithalat sayesinde büyüme oranlarını artıran Türkiye'nin, cari işlemler bilançosu 1973 yılına gelindiğinde 473 milyon dolarlık bir fazlalık vermiştir. 1970'lerin başlangıcında yaşanan bu gelişmeler dış kaynak kullanımını artırıcı etki yaratmıştır. Bu gelişmeler neticesinde kullanılan en önemli dış finansman kaynakları; özel dış kredilere kolaylık, dövizle çevrilebilir TL mevduat hesapları uygulamaları, döviz tevdiat hesapları uygulamaları ve bazı bankalara döviz pozisyonu tutma yetkilerinin tanınması olarak sıralanabilir (Kazgan, 1988:284).

Dönemin başlarında yaşanan dış kaynak kullanma olanaklarını artırıcı bu gelişmeler ve dış borçlanma konusundaki artış temayülü, dış yardıma ihtiyaç duyulmadan kalkınmayı hedefleyen stratejilerin aksine, ülkenin dışa bağımlı büyüme stratejisi geliştirdiğinin göstergesidir. Durum böyle olunca da ülke ekonomisinin dış kaynaklı değişimlere duyarlılığı artmıştır. Petrol şokunun etkisiyle ithal girdilere dayalı olan yatırımların maliyeti, ithal mallarındaki fiyat artışları nedeniyle yükselmiş ve zaten kronik bir dış ticaret açığı yaşayan ülkemizin dış ödemeler dengesini daha da bozmuştur.

Petrol şokundan sonra, GOÜ' lerin büyük çoğunluğunda büyüme oranları ve ithalat faaliyetleri yavaşlarken Türkiye büyümesini artırmıştır. Tüm dünyada petrol tüketimi kısılrken, Türkiye'de artış yaşanmıştır. Çünkü devlet özel kesim petrol giderlerini sübvans ederek petrol şokunun olumsuz etkilerini bertaraf etmek istemiştir. Yani dış kaynak kullanımına devam edilmiştir. Bu gelişmeler neticesinde 1973-1977 yılları arasında ithalat yaklaşık üç katına çıkmış, ancak ihracat gelirleri yeterli düzeyde artmamıştır. Ödemeler dengesi krizine yol açan bu gelişmelerin yanı sıra ithal ikameci sanayileşme politikaları nedeniyle dış borç kullanımının artması da Türkiye'yi borçlarını ödeme konusunda darboğaza sokan gelişmelerden olmuştur.

1973 yılına kadar dış finansman ihtiyacını orta ve uzun vadeli kredilerle karşılayan Türkiye, petrol şokunun etkisiyle piyasadan orta ve uzun vadeli kredi bulamaz hale gelmiş ve kısa vadeli borçlanma yoluna başvurmak zorunda kalmıştır. Ülkenin dış borç stokları hızla artmış, buna paralel olarak borçlanma koşulları ağırlaşmıştır. Kullanılabilecek dış kaynaklar daha ziyade kısa vadeli borçlarla kısıtlanırken, faiz oranları yükseltilmiş, geri ödemesiz dönemler kısaltılmıştır. Aşağıda Tablo 4.5.'te Türkiye'nin bu dönemde kullandığı kredilerin vade yapılarına göre dağılımları gösterilmektedir.

Tablo 4.5. Türkiye'nin 1972-1980 Döneminde Sağladığı Krediler (Milyon Dolar)
(Maliye Bakanlığı, 22.06.2010, www.sgb.gov.tr)

<i>Yıllar</i>	<i>Kısa Vadeli</i>	<i>IMF</i>	<i>Orta-Uzun Vadeli</i>	<i>Toplam</i>
1972	19	-	2.519	2.538
1973	279	-	2.984	3.263
1974	216	-	3.288	3.496
1975	1.155	243	3.336	4.734
1976	3.050	391	3.872	7.313
1977	6.116	409	5.118	11.643
1978	7.199	622	7.232	15.053
1979	3.556	633	11.107	15.299
1980	2.439	1.094	14.242	17.735

1975 yılından itibaren dış borçlanmamızın hızlı bir şekilde arttığı görülmektedir. 1970'lerin ikinci yarısında dış borçlarımız dört kat birden artmıştır. 1974 yılından sonra ise dış borçlanmamızın vade yapısında önemli değişimler kaydedilmiştir. 1972'de dış borç toplamının sadece % 7'si kısa vadeli dış borç kapsamında iken, 1977 yılı sonuna gelindiğinde bu oranın % 53'e yükseldiği görülmektedir. Maliyeti en yüksek kredi türü

olan kısa vadeli dış borçlar borcun borçla ödenmesi maksadıyla geçici çözüm yolu olarak kullanılmıştır. Ancak 1970'lerin sonlarına doğru ödemeler dengesi açıklarının karşılanamaz hale gelmesi sonucu kısa vadeli olan bu borçlar ödenemez hale gelmiştir. Neticede 1978 yılında Türkiye dış borç krizi içine düşmüştür. 1980'lerde yapılan borç ertelemeleri neticesinde kısa vadeli borçların tüm borçlar içindeki payı % 14'e düşerken, borçların % 80'i orta ve uzun vadeli dış borç kapsamına alınmıştır.

1970'li yıllara damgasını vuran bir başka gelişme de, dövizle çevrilebilir mevduat (DÇM) olarak bilinen yeni bir borçlanma şekline başvurulmasıdır. Dövizle çevrilebilir mevduat; Türkiye'nin verdiği yüksek faiz oranları nedeniyle yurt dışındaki gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'deki bankalarda kur garantisi şartıyla konvertibl döviz hesabı açtırması, bu şekilde elde edilen dövizlerin Merkez Bankası'na devredilerek, karşılığı olan Türk Lirası'nın yerli müşterilere kredi olarak verilmesi üzerine kurulu bir sistemdir. Geri ödemenin de aynı banka tarafından yapıldığı bu sistemde, geri ödeme sırasında ortaya çıkacak farklar hazine tarafından karşılanmakta idi. Bu sistem sayesinde kısa vadeli döviz darboğazları aşılmış, yurt içi likidite imkanları artırılmış ve özel sektöre yatırımlar için gerekli ithal mallarını temin etme imkanı sağlanmıştır. Ancak özel sektörün bu şekilde elde ettiği dövizler için ödediği yüksek faiz ve komisyon giderleri, yatırımların verimliliğinin üstünde olmuştur (Açba, 1991, 124). Türkiye kolay bir borçlanma şekli olan DÇM yoluyla özel kaynaklara ve kişilere olan borçlarını süratle artırmıştır. 1973 yılında 234 milyon dolar olan DÇM borcu, 1978 yılında 3.6 milyar dolara ulaşmıştır. 1979 yılında DÇM'lerin geri ödenememesi sonucu bu kaynak da kurumuştur. Nihayet 1977 yılında Merkez Bankası tıkanmış, döviz transferleri geçici bir süre durdurulmuştur. Ekonomide döviz dahil her alanda karaborsa başlamıştır (Arda, 1994: 126).

Ertelene anlaşımları ile, ticari borçlar devlet borçları kapsamına alınmış, faiz borçları da anaparaya dönüştürülerek dış borç stokuna eklenmiştir. DÇM'ler ise, Merkez Bankası borcu haline getirilmiştir (Önel, 2006: 49).Aşağıdaki Tablo 4.6.'da 1978-1984 döneminde GOÜ' lerde ve Türkiye'de yaşanan dış borç ertelemeleri izlenebilmektedir.

Tablo 4.6. 1978-1984 Döneminde GOÜ' lerde ve Türkiye'de Yaşanan Dış Borç Ertelenmeleri (Milyon Dolar) (Bal, 2001, 208)

<i>Yıllar</i>	<i>Dış Borcu Ertelenen Ülke Sayısı</i>	<i>GOÜ'lerin Ertelenen Dış Borç Miktarı (Milyon Dolar)</i>	<i>Türkiye'nin Ertelenen Dış Borç Miktarı</i>	<i>Türkiye'nin Toplam İçindeki Payı (%)</i>
1978	3	2.195	1.612	73,4
1979	7	6.564	3.898	59,7
1980	6	5.323	4.200	78,9
1981	13	2.757	100	3,6
1982	9	2.382	-	-
1983	21	51.089	-	-
1984	23	116.220	-	-

Türkiye'nin 1978-1980 yılları arasında en fazla borç ertelemesi yaşayan, toplamdaki borç ertelemelerinin neredeyse dörtte üçünü kapsayan ülke olmasının nedeni, Türkiye'nin GOÜ' lerin yaşadıkları dünya çapındaki borç krizlerinden çok daha önce dış borç krizini yaşamış ve borç ertelemelerine başvurmuş olmasıdır.

1970'li yıllar Türkiye'nin yoğun bir biçimde dış kaynak kullanımına başvurduğu yıllar olmuştur. Ancak kullanılan bu kaynaklar ülkeye pozitif net kaynak transferi sağlayarak büyüme oranlarında artış sağlamış olsa da dış borç stoklarında çok ciddi artışlar yaratmıştır. Çünkü bu dönemde kullanılan dış kaynakların hepsi borç doğurucu nitelikte olmuş, ülkeye yabancı sermaye çekilememiştir. Bu durum, 1923-1979 döneminde

Türkiye'ye gelen yabancı sermaye yatırımlarının yalnızca 228,1 milyon dolarda kalmasından anlaşılabilmektedir. Ayrıca büyük oranda bu dönemde ortaya çıkan yüksek faiz oranları, 1980'li yıllarda yaşanan borç krizinin temelini oluşturmuştur.

4.1.5. 1980- 1990 Dönemi Dış Borçlar

1980'li yıllar, Türkiye ekonomisinde "24 Ocak Kararları"nın damgasını vurduğu dönemi ifade etmektedir. Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin kurulduğu yıllardan günümüze dek yaşadığı en radikal ekonomik dönüşümü ifade eden bu dönemin temel hedefleri; liberal bir ekonomik yapılanma süreci çerçevesinde, içe dönük ithal ikameci büyüme stratejisinin yerini dışa dönük ihracata dayalı büyüme stratejisine bıraktığı bir ekonomik çatı kurmaktır.

Türkiye 1980'li yıllara Tablo 4.7'den de görüleceği üzere, 1970'lerden getirdiği 15,163 milyar dolar dış borç, 5 milyon dolar ticaret açığı ve 3,4 milyon dolar cari işlemler açığı ile girmiştir.

Tablo 4.7. Türkiye'nin İthalat, İhracat, Ticaret Dengesi, Cari İşlemler Dengesi, İşçi Dövizleri, Borç Servisi (1980-1985) (Milyon Dolar) (TCMB, 12.04.2010, www.tcmb.gov.tr)

<i>Yıllar</i>	<i>İthalat</i>	<i>İhracat</i>	<i>Ticaret Dengesi</i>	<i>Cari İşlemler Dengesi</i>	<i>İşçi Dövizleri</i>	<i>Borç Servisi</i>
1980	7909.0	2910.1	4999.0	-3408.0	2071.1	1243.0
1981	8933.0	4703.0	4230.0	-1919.0	2489.6	1744.0
1982	8843.0	5746.0	3097.0	-835.0	2186.6	2418.0
1983	9235.0	5728.0	3507.0	-828.0	1553.6	2522.0
1984	10757.0	7130.0	3623.0	-1407.0	1881.2	2693.0
1985	11343.0	7958.0	3386.0	-1013.0	1774.1	3611.0

Türkiye'nin içinde bulunduğu durum değerlendirilmek suretiyle uygulamaya konulan 24 Ocak Kararları'nın ilk hedefleri mevcut dış borçların ödeme koşullarının düzenlenmesi, yeni finansman kaynakları bulunması ve bu sayede ödemeler dengesi açıklarına çözüm getirilmesi olmuştur.

Çizilen rota doğrultusunda gerçekleştirilen ilk hedef dış borç ödemelerinin yeniden yapılandırılması olmuştur. 1982 yılında dış borçlar içinde en sıkıntılı kalem olan kısa vadeli dış borçların toplam borçlara oranı % 10 seviyesine çekilebilmiştir (Evgin, 1996: 83). Ödemesi ertelenen borçlar sayesinde de ekonomiye likidite esnekliği sağlanmış, dış kaynak kullanımının bugünkü değeri artmıştır.

İkinci olarak ise, ekonomiye ikili ve çok yanlı finansman anlaşmaları sayesinde yeni kaynak aktarımının sağlanması gerçekleştirilmiştir. Bu dönemde Türkiye gerek IMF, gerekse Dünya Bankası kredilerinin en yoğun kullanıcıları arasındadır. Ayrıca OECD Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu çerçevesinde önemli miktarlarda uluslar arası finansman sağlamıştır. Türkiye'nin NATO üyesi olarak Orta Doğu'daki özel konumu, beklenilenin çok üstünde gerçekleştirilen bu yardımların belirleyicisi olmuştur (Bal, 2001: 209).

1980 sonrası dönemde ithalatın liberasyonu, ihracatın teşviki ve kambiyo kurunda yapılan düzenlemeler, kamunun dış kaynak kullanma temayülündeki artışlar, 1986 itibarıyla 1970'lerden devralınan ertelenmiş borçların geri ödeme için vadelerinin dolması ve bunları karşılayabilmek için yeni borçlanmalara gidilmesi dış borç stokunu artırıcı tesirde bulunmuştur. Kısa vadeli dış borçların yenilenmesi, yeni borçlanma yoluna gidilmesi, ihracat kredileri, ticari bankalara döviz tevdiat hesapları açabilme yetkisi verilmesi ile özel sektörün de dış kaynak talebinde bulunması ve Dresdner Bank

operasyonlarının yanı sıra döviz kurlarındaki değişimler de dış borç artışının nedenleri arasındadır. Ayrıca katma değeri düşük olmasına rağmen, uzun vadede sermaye/hasıla oranını artırıcı etki yaratacak olan altyapı yatırımları için gerekli finansman ihtiyacı da dış borçlanmayı artırıcı etki yapmıştır.

Dresdner Bank aracılığı ile sağlanan krediler bu dönemde oldukça etkin olmuştur. Bu sayede 1982-1986 yılları arasında Dresdner Bank'tan 3,8 milyar dolar (Türkiye'nin bu dönemdeki özel borçlarının % 27'si) kredi sağlanmıştır. Dresdner Bank ile Türkiye arasında yapılan bir anlaşma gereği, Türk işçilerinin açtıkları vadeli mevduat hesaplarındaki dövizlerin % 1 ilave faizle düzenli olarak TCMB'ye aktarılmasını sağlayan bu gelişme dönemin önemli finansman kaynaklarından biri olmuştur (Bal, 2001: 210).

Bu dönemde dış borçların artmasına etki eden bir diğer faktör ise, Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesidir. Aşırı değerlenmiş TL sayesinde, rezerv ve sermaye hareketleri yoluyla Türkiye'ye önemli ölçüde döviz girmiş, cari işlemler açığı bu sayede kapatılabilmektedir. Ancak bu arada dış borç stoku artmaya devam etmiştir.

Dış borç miktarındaki artışların bir başka nedeni olarak da, ABD dolarının diğer paralar karşısında değer kaybetmesi neticesinde, Türkiye'nin borç bileşiminde dolar dışı paraların ağırlıklı olması nedeniyle dış borçların ABD doları cinsinden artması ve tüm bu gelişmelerin borç miktarını artırması gösterilebilir. Tüm bu gelişmeler neticesinde Türkiye'nin dış borçları bu dönemde de oldukça artmıştır. Tablo 8'den bu gelişmeler takip edilebilir.

Tablo 4.8. 1984-1989 Döneminde Türkiye'de ve Uluslararası Borç Krizini Yaşayan Diğer Ülkelerde Dış Borç Stokunun Gelişimi (Milyon Dolar) (Evgin, 1996: 126)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Türkiye							
Dış Borç (Milyar Dolar)	16,3	16,9	17,6	18,2	20,8	25,5	32,5
— Orta ve Uzun Vadeli	13,8	14,7	15,9	16,0	17,6	20,8	25,6
— Kısa Vadeli	2,5	2,2	1,8	2,3	3,2	4,8	6,9
Dış Borç/GSMH	28,0	28,6	32,8	35,6	41,5	47,9	55,9
Dış Borç/İhracat	284,1	198,3	175,0	192,9	180,5	194,5	260,5
Cari İşlemler	-5,0	-2,8	-1,6	-3,6	-2,8	-1,9	-2,6
Dengesi/GSMH							
Faiz Dışı Cari İşlemler	-3,9	-0,8	1,2	-0,4	0,4	1,4	1,0
Dengesi/GSMH							
Uluslar arası Borç Krizini Yaşayan Ülkeler							
Dış Borç/GSMH	32,5	37,6	43,7	47,6	47,6	49,1	51,3
Dış Borç/İhracat	151,5	186,1	240,9	254,6	246,3	266,8	309,5
Cari İşlemler	-3,6	-5,9	-5,5	-2,0	-0,9	-0,5	-1,8
Dengesi/GSMH							
Faiz Dışı Cari İşlemler	-0,5	-1,7	-0,5	2,8	4,1	4,2	2,5
Dengesi/GSMH							

Türkiye'nin dış borçları 1980'li yıllarda da artmaya devam etmiştir. Sadece 1984-1988 yılları arasında dış borç seviyesi iki katına çıkmıştır. Bu artışta dış borç kullanım oranlarındaki artışın etkisinin yanında döviz kuru hareketlerinin de etkisi vardır. Dış borçlanmanın vade yapısı dikkate alınırsa, orta ve uzun vadeli borçların kısa vadeli borçlardan çok olduğu, ancak kısa vadeli borçların artış oranının çok daha yüksek seyirler izlediği anlaşılmaktadır. Bu gelişmenin sebebi ise, ülkenin karşılayamadığı borç servisini kısa vade yapısındaki yeni alınacak borçlarla ödenmeye çalışılmasıdır. Kısa

vadeli borçlar yüksek maliyetli bir yapıyı haiz olmaları nedeniyle yüksek faiz oranlarından kısa zamanda ülke dışına kaynak akışı anlamına gelmektedir. Kısacası borcu borçla ödemek için yüksek bedeller ödenmesi anlamına gelmektedir.

1980 dönüşümü, daha önceleri hakim olan uluslar arası finansmanlara zorunlu hallerde başvurulması, aksi halde uzak durulması görüşünün yıkıldığı, ekonomik dönüşümün tamamen dış finansman temeline dayandırıldığı bir dönemi ifade eder. Uluslar arası finansmanın olası tüm çeşitlerinin kullanılması yoluyla döviz darboğazı yaşanmaması hedeflenmiştir. Bu amaçlar doğrultusunda 1980'li yıllarda, sermaye hareketlerinin büyük ölçüde serbestleştirilmesi uygulamasına başlanmıştır.

1984'ten itibaren devlet yoğun bir şekilde yatırım hamlesi gerçekleştirilmesi maksadıyla dış finansman kaynakları büyük oranda kullanılmaya başlanmıştır. Devletin özellikle altyapı yatırımlarını gerçekleştireceği bu strateji çerçevesinde kullanılan kaynaklar Tablo 4.9'da gösterilmektedir.

Tablo 4.9. Türkiye'ye 1984-1989 Döneminde Sağlanan Program ve Proje Kredileri (Milyon Dolar) (Bal, 2001, 211)

<i>Yıllar</i>	<i>Proje Kredileri</i>	<i>Program Kredileri</i>	<i>Toplam</i>
1984	1.938	964	2.902
1985	3.374	833	4.207
1986	3.938	1.082	5.020
1987	5.507	1.023	6.531
1988	3.346	2.435	5.781
1989	1.908	1.648	3.556

Kullanılan finansmanlar içinde yine program kredilerinin payının giderek azaldığı, proje kredilerinin payının arttığı göze çarpmaktadır.

Tablo 4.10. Türkiye ve Uluslar arası Borç Yükünü Yaşayan Ülkelerin 1980-1986 Dönemine Ait Dış Borç Göstergeleri (%) (Önel, 2004: 84)

	<i>1980</i>	<i>1981</i>	<i>1982</i>	<i>1983</i>	<i>1984</i>	<i>1985</i>	<i>1986</i>
Türkiye							
Dış Borç (Milyar Dolar)	16,3	16,9	17,6	18,2	20,8	25,5	32,5
- Orta ve Uzun Vadeli	13,8	14,7	15,9	16,0	17,6	20,8	25,6
- Kısa Vadeli	2,5	2,2	1,8	2,3	3,2	4,8	6,9
Dış Borç/GSMH	28,0	28,6	32,8	35,6	41,5	47,9	55,9
Dış Borç/İhracat	284,1	198,3	175,0	192,9	180,5	194,5	260,5
Cari İşlemler Dengesi/GSMH	-5,0	-2,8	-1,6	-3,6	-2,8	-1,9	-2,6
Faiz Dışı Cari İşlemler Dengesi/GSMH	-3,9	-0,8	1,2	-0,4	0,4	1,4	1,0
Uluslar arası Borç Krizini Yaşayan Ülkeler							
Dış Borç/GSMH	32,5	37,6	43,7	47,6	47,6	49,1	51,3
Dış Borç/İhracat	151,5	186,1	240,9	254,6	246,3	266,8	309,5
Cari İşlemler Dengesi/GSMH	-3,6	-5,9	-5,5	-2,0	-0,9	-0,5	-1,8
Faiz Dışı Cari İşlemler Dengesi/GSMH	-0,5	-1,7	-0,5	2,8	4,1	4,2	2,5

Türkiye bu dönemde kullandığı dış kaynakları ile pozitif net kaynak transferini gerçekleştirebilmiş, büyüme oranlarını artırabilmiş ve borçlarını geri ödeme konusunda da riskli ülke belirtilerinden uzak kalabilmiştir. Türkiye için bu dönemi kapsayan bir

takım dış borç göstergeleri, Tablo 4.10'da diğer GOÜ'lerle kıyaslama imkanı da sağlayacak şekilde verilmiştir.

1986 yılı artık dış borç artışlarının sınırlandırılması gerektiği sinyallerinin verilmeye başlandığı yıldır. 1989 yılından itibaren ise, dış borçların ödenabilirliği konusundaki tehlike sinyalleri nedeniyle, dış borç/GSMH oranını düşürmeye yönelik olarak, dış borçların dış borç servisiyle sınırlandırılması uygulamaları başarı göstermiştir. Ancak uluslar arası piyasalarda kredibilite sağlanması amacıyla gerçekleştirilen bu uygulama ülke içi dengeler göz ardı edilerek yapıldığı için, yurt içi ekonomik istikrarsızlık sorununu doğurmuştur.

Türkiye'nin durumu diğer uluslar arası borç krizini yaşayan ülkelerle kıyaslandığında, Dış borç/GSMH oranının yıldan yıla daha yavaş bir seyir izlediği, ancak seçili dönemin sonu itibariyle daha yüksek seviyelere ulaştığı görülmektedir. Dış borç/İhracat oranı diğer ülkelerle kıyaslandığında fazla artmamış, Türkiye'nin dış borcunu ihracat ile karşılama gücü daha yüksek olmuştur. Türkiye'nin faiz dışı cari işlemler dengesi ise nispi anlamda küçük kalmıştır. Fakat bu dönemde ülke büyüme kaydedebilmiştir.

1980'lerin nihai değerlendirmesi; ülkenin dış borç kullanım oranlarını artırarak devam ettiği ancak bu sayede büyüme kaydedebildiği, ülkeye net pozitif kaynak transferi sağlayabildiği, dış finansman kaynaklarını çeşitlendirebildiği ve hatta ilk kez uluslar arası tahvil piyasalarında boy gösterdiği şeklinde yapılabilir. Borçların sürdürülebilirliği konusu endişe yaratmış olsa da, alınan önlemler ile bu tehlike bertaraf edilebilmiş, ancak yurt içi istikrarın bozulmasının önüne geçilememiştir.

4.1.6. 1990–2000 Dönemi Dış Borçlar

1990'lı yıllara GOÜ' ler, genel olarak 1980'lerin dış borç yükünden kurtulmuş, uluslararası finansman olanakları bakımından faiz oranlarında yaşanan olumlu gelişmeler ile dış kaynak ihtiyacını giderebileceği bir atmosfer içinde girilmiştir. Tüm dünyada ve GOÜ'lerde 1990'lı yıllara sermaye hareketliliği önündeki engellerin kaldırılarak sermaye liberasyonu içinde girilmesi, bu dönemde dış borçlanma yapısının belirleyici özelliği olmuştur.

Türkiye 1990'lı yıllara önemli bir borç mirası ile girmiş ve bu dönemde, ekonomide uzun yıllar sürdürülebilir bir ekonomik büyüme hedefi çizilmesi dış kaynak gereksiniminin hızla artmasına neden olmuştur. 1991 sonrası sık aralıklarla değişimler gösteren koalisyon hükümetlerinin bu açıdan genel olarak benzer bir ekonomi politikası izlemesi, bu durumun 1994 krizi bir yana bırakılırsa 1990'lı yılların genel karakteristiği olarak değerlendirilmesine imkan vermektedir.

Sermaye hareketlerine getirilen serbestleşmenin yanı sıra, yeni dönemde ekonomide kaynak artışlarına yol açan önemli gelişmeler söz konusudur. Bu gelişmelerin en önemlilerinden biri, dış ticarete liberalleşmenin hızlı bir şekilde devam ettirilmesidir. Bu çerçevede Mayıs 1989'da başlayan ve ileriki yıllarda da devam eden süreçte birçok ithal mal grubunda gümrük vergisi ve diğer önlemlerde büyük ölçüde indirimlere gidilmiş, ithalat teminatları kaldırılmış, ithali serbest mallar listesi değiştirilerek yerine sınırlı sayıda ithali yasak mallar listesi getirilmiş, altın ve diğer kıymetli madenlerin ithalatı da serbest bırakılmıştır. Bu sürecin en önemli halkası ise, 1996 yılında Türkiye'nin AB ile Gümrük Birliği Anlaşması yapması ve ortak gümrük tarifesi rejiminin uygulanmaya başlanmasıdır.

Sermaye hareketlerine getirilen serbesti ise, dış borçlanma ve portföy yatırımları başta olmak üzere her türlü sermaye hareketlerinde geniş bir özgürlük ortamı

sağlamıştır. Netice itibariyle, finansal araçlar çeşitlenmeye başlamış, tüketici kredileri ve benzeri finansman imkânları hızlı bir şekilde gelişme göstermiştir. Kamu sektöründe ücret ve maaş gelirleri reel olarak artırılmış, bu durum özel sektörde de benzer etkilere yol açmış ve ekonomideki toplam talep seviyelerinde önemli artışlar yaşanmasına neden olmuştur.

Bu dönemde kamu harcamalarındaki artışlar genel olarak hızlanmış, izlenilen genişletici para ve maliye politikalarına paralel olarak kamu kesimi finansman açıkları büyük ölçüde artmıştır. 1993 yılında en yüksek seviyesine çıkan kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG), 1994 ve 1995 yıllarında gerileme gösterirken ileriki yıllarda yeniden yükselme eğilimine girerek 1999 yılında GSMH'nın % 15,3'ü oranında açık vermiştir. Ayrıca bu dönemde kamu açıklarında yapısal bir değişiklik söz konusudur. Konsolide bütçe açıkları sebebiyle oluşan borçlanma ihtiyacının toplam borçlanma gereği içindeki payı 1990 yılında % 40,6 iken 1993 yılında % 55,8'e, 1995 yılında % 77,5'e, 1996 ve sonraki yıllarda ise % 90'ların üzerine yükselmiştir (Bal, 2001: 216).

Söz konusu olan bu yapısal değişim finansman ihtiyaçlarının ve kullanım şekillerinin de değişmesine neden olmuştur. İç finansmanlarla dış finansmanlar arasındaki farklılıklar azalmaya başlamıştır. Böylece ekonomik büyüme ve dış borçlar arasında var olan doğrudan ilişkiler azalmaya başlamış ve dış borç birikiminde önemli gelişmelere neden olmuştur. Aşağıdaki Tablo 4.11 1990'lı yıllarda oluşan KKBG hakkında ayrıntılı bir analiz sunmaktadır (Gedik, 2003: 47-48).

Tablo 4.11. 1990'lı Yıllarda Türkiye Ekonomisinde Kamu Kesimi Borçlanma Gereği ve Bunu Oluşturan Unsurların Toplam İçindeki % Payları (Gedik, 2003: 48)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Konsolide Bütçe	40,6	52	40,6	55,8	49,6	77,5	92,3	92	94,4
KİT'ler	51,4	30,9	31,1	20,4	17,9	-3,7	-5,7	-6,8	3,6
- İşletmecî KİT'ler	53,7	32,9	35,6	23	15,4	11,8	-4,6	7,1	5,1
- Tasarrufcu KİT'ler	-2,3	-1,9	-4,5	-2,6	2,5	8,1	-1,1	13,9	-1,5
Mahalli İdareler	0,5	2,7	7,4	6	5,2	4,1	3,9	4,2	0,9
Döner Sermayeler	-0,2	0,1	0,06	0,03	0,08	0,8	-0,1	-0,1	-0,1
Sosyal Güvenlik Kuruluşları	-3,7	1,4	2,2	4,8	7,4	12,1	3	1,3	1,5
Fonlar	8,2	9,2	11,9	7,1	11,4	11,7	1,3	3,9	-2,3
Özel Kapsamlı Kuruluşlar	3,1	3,7	6,6	5,8	8,5	-2,5	5,5	5,5	2,1
KKBG/GSMH	7,4	10,2	10,6	12,0	7,9	5,2	9,0	8,2	8,6

1990'lı yıllarda benimsenen politikalar sonucunda kamu kesimi mali disiplininin yatırımlardan ziyade tüketimden dolayı bozulması dış denge üzerinde de bozucu etkilere yol açmıştır. Ekonominin toplam tasarruf hacminde daralmaların yaşanması dışlama etkisinin yaygınlaşmasına neden olurken, bu etkiler bir defalık olmaktan uzak ve kalıcı yapılar haline gelerek dış dengedeki bozulmayı sürekli hale getirmiştir.

Kamu kesimi konsolide bütçe açıklarında bu gelişmeler yaşanırken, mahalli idareler, döner sermayeli kuruluşlar, kamu iktisadi teşebbüsleri (KİT'ler) ve fonlar da yaşadıkları finansman açıklarını kapatılabilmek için dış borçlanma yoluna gitmişlerdir. Asıl olarak arz ve talep koşullarına göre belirlenen döviz kurları, kısa vadeli sermaye hareketlerinin etkisiyle aşırı değerlenme göstermiş ve kamu otoritesinin oluşan suni dengeleri benimsemesiyle de aşırı değerlenmiş kurlar, cari işlemler dengesinde artan açıklara, sıcak para hareketlerine ve dış kaynak kullanımında artışlara yol açmıştır.

Kamu kesimi, bütçe açıklarında meydana gelen kötü gidişatı bertaraf etmek maksadıyla iç borçlanmanın yanında dış borçlanma yoluna da yoğun olarak başvurmaya başlamıştır. Ancak bu dönemde, dış borçlanma çeşitleri bakımından farklılıklar dikkati çekmektedir. Daha önce uluslararası kuruluşlar ve devletlerarası yardımlar şeklinde kendini gösteren dış kaynak kullanımı; tahvil ihraçları, sendikasyon kredileri gibi özel, ticari ve mali piyasalardan sağlanan fonların kullanımı şeklinde yapılmıştır. Bunun nedeni, kamu kesiminin genişleyici politika uygulamaları ve iç borçlanmada yaşanan sorunları azaltmak maksadıyla iç borçları dış borçlara dönüştürme planları kapsamında dış borçlanma ihtiyacının oldukça artmasıdır. Böylece bir yandan daha önceki dönemlerden kaynaklanan borç servisleri düzenli olarak ödenmeye devam edilirken, diğer yandan da net pozitif kaynak transferi sürecinin kalıcılığı sağlanmaya çalışılmıştır (Bal, 2001: 219).

Türkiye özellikle 1994 yılından itibaren dış borç ödemeleri konusunda büyük sıkıntılar yaşamıştır. Geçmiş dönemlerden kalan borç birikimleri, yeni alınan dış kredilerin borç servislerini dahi karşılayamaz hale gelmesi ve artık kamunun istediği kadar dış borçlanma gerçekleştirememesi ülkeyi büyük bir darboğaza sokmuştur. Kamunun yeterli miktarda dış kaynak elde edemez hale gelmesi artan bütçe açıklarının kapatılmasında iç borçlanma kaynaklarına daha yoğun olarak başvurulması sonucunu doğurmuştur. Bu durumu Tablo 12 yardımıyla net bir şekilde gözler önüne sermek mümkündür. Tabloda Türkiye'nin 2000-2006 döneminde kamu net borç stoku içindeki net iç ve dış borç stoklarının hareketleri izlenebilmektedir.

Tablo 4.12 yardımıyla Türkiye'nin bu dönemde kullandığı kredilerin borçlulara göre dağılımı izlenebilmektedir.

Tablo 4.12. Türkiye'de 1990-1998 Döneminde Dış Borç Stokunun Borçlulara Göre Dağılımı (Milyon Dolar) (Tandircioğlu, 2000: 34)

<i>Borçlular</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>
Orta ve Uzun Vadeli	39535	41372	42392	48823	54291	57577	64186	69630	76720
- Konsolide Bütçe	23660	25134	25798	28336	33416	31095	31448	30758	32895
- Diğer Kamu Sek.	14078	13986	13950	14519	17731	18863	19650	18407	686
TCMB	7321	6530	6150	6618	8597	13486	10728	10273	11685
KİT	4785	5185	5135	5439	5483	4811	4883	4688	3677
Fonlar	939	1103	949	836	1045	1127	1447	1322	804
Mahalli İdareler	1032	1159	1695	1602	2549	2414	2577	2117	2338
Üniversite	1	9	21	24	57	25	15	7	10
-Özel Sektör	1798	2252	3184	5968	6144	7619	13051	20416	24134
Kısa Vadeli	9500	9117	12660	18533	11310	15701	20517	22634	27236
TCMB	855	557	572	667	828	993	984	889	905
Ticari Bankalar	5373	5216	7157	11127	4684	6659	8419	8503	11159
Diğer Sektörler	3272	3344	4932	6739	5798	8044	11114	13242	15172

Borçlular itibariyle orta-uzun vadeli dış borç stoku incelendiğinde konsolide bütçenin toplam dış borç stoku içindeki payı 1988'de % 50,9 iken, 1993'te % 42,1'e düşmüştür. Aynı durum kamu sektörü için de geçerli iken, özel sektörün payı, %3,7'den % 8,9'a yükselmiştir (Dış Borçlar Bülteni, 1993, 2). Bu gelişme 1994 yılı hariç ileriki yıllarda da mevcudiyetini sürdürmüş, özel sektörün payı hızla artmaya devam etmiştir. Kısa vadeli dış borçlarda bu dönemde çok önemli gelişmeler yaşanmıştır. Yurt içi faiz oranlarındaki yüksek seviyeler ve döviz kurlarındaki ılımlı artışların motivasyonu sonucu kısa vadeli borçlar/uzun vadeli borçlar oranı 1988 yılında % 15,9 iken, 1993 yılında % 37,9 gibi kritik bir değere yükselmiştir. İzlenen kur-faiz politikalarının bir

yansımaları olan bu durum, aynı zamanda bankacılık sektörünün önemli ölçüde kur riski üstlenmesine de yol açmıştır. Bu noktada belirtilmesi gereken önemli bir durum ise, 1990'lı yıllarda bankacılık sektörünün aldığı dış kredileri yoğun olarak Hazine borçlanma ihalelerinde kullanmasıdır. Bu durum dış borçlanmanın şekil değiştirmesi şeklinde değerlendirilirken, iç-dış borçlanma arasındaki farklılıkların azalma yönünde ilerlediği anlaşılmaktadır (Evgin, 2000: 55-60).

1990'lı yıllar, 1994 kriz dönemindeki dış borç sağlama sıkıntıları göz ardı edilirse, Türkiye'nin dış borçlanma temposunun artarak devam ettiği yıllar olmuştur. 1994 yılında yaklaşık 66 milyar dolar düzeyinde olan dış borç seviyesi, 1999 yılı itibarıyla 100 milyar doları aşmıştır. 1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisinde dış borçların artış dinamiklerini; genişleyici makroekonomik politikalar, finansal liberasyon, yurt içi marjinal tasarruf eğiliminin gerilemesi ve 1990'lı yılların son çeyreğine kadar devam eden uluslararası finansman açısından olumlu dış konjonktür olarak sınıflandırmıştır.

Türkiye'nin dış borçlanması vade yapısı göze alınarak incelendiğinde, özellikle 1994 krizinin ardından kısa vadeli borçlanmanın toplam içindeki payının artan yönde ilerlediği görülmektedir. 1991 yılında kısa vadeli dış borçlanmanın toplam dış borçlar içindeki payı % 18,1 civarında iken, 2000 yılına dek artışını sürdürmüş, % 23,9'a ulaşmıştır. Dış borç krizlerine yol açan dış borçlanma türünün kısa vadeli borçlanmalar olduğu yönündeki yaygın kanı göz önüne alınırsa, Türkiye'de bu dönemde kısa vadeli dış borçlanmada yaşanan artış eğilimi üzerinde durulması gereken bir husustur.

Türkiye'nin borçlanma yapısında meydana gelen değişiklikler, önemli ekonomik sonuçlar doğurmuştur. Türkiye'nin devletlere ve uluslararası kuruluşlara olan borçlarının genel toplam içindeki payı görece olarak düşmekte, özel sektörden yani uluslararası mali ve ticari sermayeden alınan borç stokunun payı yüzde 90'a yaklaşmaktadır. Bunun anlamı ise faiz yükünü artırıcı bir borçlanma yapısının giderek hakim olduğudur (Tandırcıoğlu, 2000: 36). Tablo 4.13 Türkiye'nin 1990'lı yıllardaki borçlanma yapısını göstermektedir.

1998 ve 1999 yıllarında Türkiye ekonomisi bir yandan küresel krizin etkilerini hissederken, bir yandan da yurt içi sıkı para ve maliye politikalarının neden olduğu ekonomik durgunluk içine girmiştir. Bu iki faktörün etkilerini aynı anda hissettirmesi nedeniyle, ekonomik daralma süreci çok hızlanmış, uluslararası finansman imkânları da kısıtlanmıştır. Bu gelişmelerin neticesi, mali koşullarda ciddi bozulmalar şeklinde kendini göstermiştir. Bu dönemde uluslararası finansman arayışında yaşanan tüm bu olumsuz gelişmelere rağmen Türkiye, özellikle borç servisini karşılayabilmek amacıyla mali koşulları oldukça ağırlaştırmış olan dış kredilerin zorunlu kullanıcısı olmuştur. Hatta dış kaynak kullanımının borç ödemeleri için yeterli gelmediği durumlarda dış borçların iç borçlanma ile finanse edilmesi yoluna dahi başvurulmuştur.

Kamunun açıklarını finanse etmede zorlanması nedeniyle kaynak ihtiyacının artması, dış borçlanma ile birlikte özel kesim kaynaklarına da başvurusu sonucunu doğurur. Ancak bu durum faiz oranlarının yükselmesi şeklinde kendini göstererek, özel kesimin kullanılabilir fonlarında bir daralma meydana getirir (Dışlama etkisi). Bu nedenle liberasyon sürecindeki devletin borçlanma politikalarını belirlerken ekonominin zarar görmesini engelleyici tedbirler alması gerekmektedir.

Tablo 4.13. 1990-1998 Döneminde Türkiye'de Dış Borç Stokunun Profili DPT, 26.06.2010, www.dpt.gov.tr)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Toplam Dış Borç Stoku (Milyon Dolar)	49.035	50.489	55.592	67.356	65.601	73.278	79.626	84.887	96.973
Orta-Uzun Vade	39.535	41.372	42.932	48.823	54.291	57.577	62.281	66.893	75.756
Kamu	37.737	39.120	39.748	42.855	48.147	49.958	51.589	50.288	52.412
Özel	1.798	2.252	3.184	5.968	6.144	7.619	10.693	16.605	23.344
Kısa Vade	9.500	9.117	12.660	18.533	11.310	15.701	17.345	17.994	21.217
Dış Borç Stoku GSMH'ya Oranı (%)									
Toplam	32,1	33,1	34,5	37	50	42,6	43,1	43,6	47
Orta-Uzun Vade	25,9	27,1	26,7	26,8	41,4	33,4	33,7	34,4	36,7
Kamu	24,7	25,6	24,7	23,5	36,7	29	27,9	25,8	25,4
Özel	1,1	1,4	1,9	3,2	4,6	4,4	5,7	8,5	11,3
Kısa Vade	6,2	5,9	7,8	10,1	8,6	9,1	9,3	9,2	10,3
Dış Borç Stokunun Yüzde Dağılımı (%)									
Toplam	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Orta-Uzun Vade	80,6	81,9	77,2	72,5	82,8	78,6	78,2	78,8	78,1
Kamu	76,9	77,4	71,5	63,6	73,4	68,2	64,8	59,2	54,1
Özel	3,6	4,4	5,7	8,8	9,4	10,4	13,4	19,6	24,1
Kısa Vade	19,4	18,1	22,7	27,5	17,3	21,5	21,8	21,2	21,8
Dış Borç Stokundaki Yüzde Değişim (%)									
Toplam	17,5	3	10,1	21,2	-2,6	11,7	8,7	6,6	13,5
Orta-Uzun Vade	9,8	4,6	3,8	13,7	11,2	6,1	8,2	7,4	13,3
Kamu	9,7	3,7	1,6	7,8	12,4	3,8	3,3	-2,5	4,2
Özel	12	25,3	41,4	87,4	2,9	24	40,1	55,3	40,5
Kısa Vade	65,4	-4	38,9	46,4	-39	38,8	10,5	3,7	17,9

Türkiye, 1990'lı yıllarda süratle bozulan makroekonomik dengelerini sağlayabilmek için 1998 yılından itibaren bir dizi IMF destekli istikrar programları uyguladı. Ancak geçmiş IMF programlarından farklı olarak bu programlar her seferinde daha fazla yapısal önlemler içermeye başladı. Bu yapısal önlemler özelleştirmeden bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasına, şeffaflığa kadar çok geniş bir yelpazeye yayıldı (Esen, 2002: 1-22). 1999 yılının ikinci yarısından itibaren, net negatif kaynak transferi sürecini durdurabilmek ve ekonomiye istikrar kazandırabilmek amacıyla Türkiye ekonomisi, IMF ile stand-by anlaşması imzalamak zorunda kalmıştır. Programın amacı, Türkiye ekonomisine net pozitif kaynak aktarımı mekanizmasını geliştirmektir. Programın uygulanmaya başlanmasının ardından olumlu gelişmeler yaşanmaya başlanmış olup, hem özel sektör hem de kamu sektörü artan ekonomik kredibilite ve uluslararası mali kurumların desteği ile uluslararası finansman imkanlarını genişletmeye başlamışlardır. Dış borç stok rakamlarındaki artışlar da bu görüşü destekler şekilde gelişmeler göstermektedir (Bal, 2001: 228).

Aralık 1999'da Türkiye, IMF ile yeni bir stand-by anlaşması imzalamış ve yapılan anlaşma çerçevesinde enflasyonla mücadelede ciddi önlemler alınması, reel faiz oranlarının makul seviyelere düşürülmesi, ekonomideki kaynakların daha etkin ve adil dağılımının sağlanması, kamu açıklarının azaltılarak özelleştirmeye hız verilmesi, kamu maliyesi yönetiminde şeffaflığın sağlanması, vergi politikalarında reformlar yapılması ve bankacılık sisteminin güçlendirilmesi amaçlanmıştır. Ekonomi 1999 yılında hissedilen daralmanın ardından 2000 yılında yeniden büyüme sürecine girmiştir. GSMH, bir önceki yıla göre % 6,3 oranında artmıştır. Ekonomide oluşan bu gelişmenin

nedeni, iç talepte meydana gelen canlanmadır. Tablo 4.15'te 1999 yılından günümüze dış borç stoklarında yaşanan gelişmeler görülmektedir. Tablo 4.13, Tablo 4.14 ve Tablo 4.15 birlikte incelenirse, 1990-2005 arası dönemde dış borç stokunun üç katından fazla bir artış yaşadığı anlaşılabacaktır.

Tablo 4.14. 1999-2005 Döneminde Türkiye'de Dış Borç Stokunun Profili (Bal 2001: 168)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU (Milyon \$)	96.264	118.503	113.560	130.164	145.000	162.261	170.594
KISA VADE	20.774	28.301	16.403	16.424	23.013	32.569	38.218
ORTA-UZUN VADE	75.490	90.202	97.157	113.740	121.987	129.692	132.376
KAMU	39.737	48.621	46.078	63.589	69.478	73.804	68.125
Kısa Vade	0	1.000	0	0	0	0	0
Orta-Uzun Vade	39.737	47.621	46.078	63.589	69.478	73.804	68.125
TCMB	12.978	14.082	24.343	21.995	24.364	21.401	15.417
Kısa Vade	905	653	752	1.655	2.860	3.287	2.763
Orta-Uzun Vade	12.073	13.429	23.591	20.340	21.504	18.114	12.654
ÖZEL	43.549	55.801	43.139	44.581	51.157	67.056	87.052
Kısa Vade	19.869	26.648	15.651	14.769	20.153	29.282	35.455
Orta-Uzun Vade	23.680	29.153	27.488	29.812	31.004	37.774	51.597
DIŞ BORÇ STOKU GSMH'YA ORANI (%)							
Toplam	46,6	59,3	77,9	72,0	60,6	54,2	47,3
Kısa Vade	10,1	14,2	11,3	9,1	9,6	10,9	10,6
Orta-Uzun Vade	36,5	45,1	66,7	62,9	51,0	43,3	36,7
Kamu	19,2	24,3	31,6	35,2	29,0	24,6	18,9
TCMB	6,3	7,0	16,7	12,2	10,2	7,1	4,3
Özel	21,1	27,9	29,6	24,6	21,4	22,4	24,1
DIŞ BORÇ STOKUNUN YÜZDE DAĞILIMI (%)							
Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Kısa Vade	21,6	23,9	14,4	12,6	15,9	20,1	22,4
Orta-Uzun Vade	78,4	76,1	85,6	87,4	84,1	79,9	77,6
Kamu	41,3	41,0	40,6	48,9	47,9	45,5	39,9
TCMB	13,5	11,9	21,4	16,9	16,8	13,2	9,0
Özel	45,2	47,1	38,0	34,2	35,3	41,3	51,0
DIŞ BORÇ STOKUNDAKİ YÜZDE DEĞİŞİM (%)							
Toplam	14,3	14,9	-4,2	14,6	11,4	11,9	5,1
Kısa Vade	17,4	23,5	-42,0	0,1	40,1	41,5	17,3
Orta-Uzun Vade	13,4	12,5	7,7	17,1	7,3	6,3	2,1
Kamu	2,1	14,3	-5,2	38,0	9,3	6,2	-7,7
TCMB	10,4	28,0	72,9	-9,6	10,8	-12,2	-28,0
Özel	29,8	12,5	-22,7	3,3	14,8	31,1	29,8

Dış borçlanma kalıplarında yaşanan yapısal değişim, Tablo 13, Tablo 14 ve Tablo 15 birlikte değerlendirildiğinde açıkça görülmektedir. Özel kesim borçlanmaları dönemin karakteristiği olan sermaye hareketlerinde serbesti politikasıyla uyum sağlayarak, hem kısa hem de uzun vadede artış göstermiştir. Bu politika değişikliği sayesinde Türkiye 1994 krizinin etkilerini daha yumuşak hissetmiştir. 1994'te ve 2001'de dış borçlanma miktarında gözlenen düşüş, krizin etkilerinin azalmasıyla, yeniden artış eğilimine girmiş ve böylece devam etmiştir.

Ekonomilerin borçlarını ödeme konusundaki kapasitelerini ölçmek, risklilik derecelerini belirlemek için Dünya Bankası tarafından da kabul gören ve kullanılan birtakım dış borç göstergelerinden yararlanılmaktadır. Dünya Bankası; ülkelerin borçluluk seviyelerini belirlemek, bir ülkenin dış kaynak kullanımına hangi noktaya kadar devam edebileceğini ve dış borçlanma sınırı için tehlike sinyallerinin neler olduğunu göstermek, ayrıca söz konusu olan bu ülkelere yapılacak uluslararası yatırımlar için güvenilirlik derecelerini ifade etmek gibi misyonları sürdürülebilirlik göstergeleri yardımıyla yerine getirmektedir. Bir ülkenin risklilik derecesinin belirlenmesinde elbette ki bu göstergeler çok önemli ve gerekli olsa da yeterli olmamaktadırlar. Ülkelerin kredi değerliliği saptanırken, hem ekonomik, hem de politik riskleri birlikte ele alınarak karar verilmelidir. Ülkelerin tarihi politik süreçleri ve mevcudu göz önüne alınarak, gelecek dönemler söz konusu olabilecek siyasi eğilimleri saptanmaya çalışılarak olası yapısal kırılmalara karşı hazırlıklı olunmalıdır. Ülkemizin 1990-2005 yılları arasında ekonomik performansını gözler önüne sermek ve borçluluk derecesini belirlemek için Tablo 4.16'dan faydalanacağız.

Tablo 4.15. Türkiye'nin 1990-1995 Dönemine Ait Bazı Dış Borç Göstergeleri (%) (Tandırcıoğlu, 2000: 33)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995
TOPLAM DIŞ BORÇLAR/İHRACAT	377	369	373	431	357	333
TOPLAM DIŞ BORÇLAR/GSMH	32	34	35	38	50	43
TOPLAM DIŞ BORÇ ÖDEMELERİ/İHRACAT	76	55	57	53	54	54
TOPLAM DIŞ BORÇ ÖDEMELERİ/DÖVİZ GELİRLERİ	27	29	29	26	30	28
TOPLAM DÖVİZ GELİRLERİ/İTHALAT	119	123	127	105	147	121
İHRACAT/İTHALAT	58	65	65	52	81	62
CARİ İŞLEMLER AÇIĞI/İHRACAT	-20	-2	-7	-41	-14	-11
(DIŞ BORÇ SERVİSİ+İTHALAT)/DÖVİZ GELİRLERİ	112	110	108	122	98	111

Tabloya göre, Toplam dış borçlar/GSMH oranı 1994 yılına dek artmış, sonrasında ise azalma eğilimi göstermiştir. Bu durum; 1994 yılına dek dış borç kullanımındaki artışın, 1994 krizi ile birlikte kredibilitesi düşen Türkiye'nin kaynak bulma konusunda yaşadığı sıkıntının göstergesidir. İhracat gelirlerinin dış borçları karşılama gücünü gösteren toplam dış borçlar/ihracat oranı, 1993 yılında en yüksek seviyesine ulaşmış, 1994 krizi ile birlikte düşme yaşamıştır. Cari işlemler açığı/ihracat oranı da yine 1993 yılında en düşük seviyeye düşmüş, cari işlemler açığının oldukça arttığını ve ihracat gelirlerinin bunu karşılama oranının oldukça düştüğünü ifade etmiştir. Genel olarak kriz öncesi dönemi temsil eden 1993 yılı ekonomik göstergelerin kırılmalar yaşadığı yılı temsil etmektedir. Göstergeler bu yılda tehlike çanları çalmaya başlamıştır. Kriz yılı olan 1994'ün ardından ise olumlu gelişmeler kaydedilmiş görülmektedir. 1996-2005 dönemi için sürdürülebilirlik göstergelerini ise Tablo 16 yardımıyla izleyebiliriz.

Tablo 4.16. Türkiye'nin 1996-2005 Dönemine Ait Bazı Dış Borç Göstergeleri (%) (Maliye Bakanlığı, 13.05.2010, www.alomaliye.com)

FİNANSAL GÖSTERGELER (%)	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU/GSMH	43,2	43,8	46,6	55,7	59,3	77,9	72,0	60,6	54,2	47,3
KAMU SEKTÖRÜ BORCU/GSMH	21,9	20,2	19,2	23,0	24,3	31,6	35,2	29,0	24,6	18,9
ÖZEL SEKTÖR BORCU/GSMH	14,6	17,4	21,1	26,8	27,9	29,6	24,6	21,4	22,4	24,1
TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU / İHRACAT (FOB)	341,8	320,8	356,9	387,9	426,7	362,4	361,0	306,9	256,9	232,2
DIŞ BORÇ SERVİSİ / GSMH	6,2	6,5	8,0	9,9	11,0	16,9	15,9	11,6	10,2	10,1
DIŞ BORÇ SERVİSİ / İHRACAT (FOB)	49,2	47,3	61,2	68,9	79,0	78,6	80,0	58,8	48,3	49,5
FAİZ / GSMH	2,3	2,4	2,3	2,9	3,2	4,9	3,5	2,9	2,4	2,2
FAİZ / İHRACAT (FOB)	18,1	17,5	17,8	20,5	22,7	22,8	17,8	14,8	11,3	10,8
TCMB REZERVLER (NET)/ DIŞ BORÇ STOKU	22,2	23,2	21,5	23,4	19,5	17,4	21,6	24,2	23,2	30,7
TCMB REZERVLER (NET)/ KISA VADELİ BORÇLAR	103,2	110,3	99,8	105,5	81,8	120,7	170,9	152,8	115,6	137,2
TCMB REZERVLER (BRUT)/ TOP. DIŞ BORÇ	20,5	21,9	20,5	22,5	18,7	16,5	20,6	23,2	22,2	29,6
TCMB REZERVLER (BRUT)/ KISA VADELİ BORÇLAR	95,3	104,1	94,9	101,1	78,3	114,5	163,2	146,1	110,6	132,2
TCMB REZERV (BRUT)/ İTHALAT (CİF)	37,3	37,9	42,9	57,0	40,7	45,4	52,0	48,5	36,9	43,3
TCMB REZERV (NET)/ İTHALAT (CİF)	40,4	40,2	45,1	59,5	42,5	47,8	54,4	50,7	38,6	45,0
CARİ İŞLEMLER DENGESİ / TCMB REZERV BRUT	-15,0	-14,3	10,1	-5,8	-44,3	18,1	-5,7	-23,9	-43,3	-45,6
CARİ İŞLEMLER DENGESİ / TCMB REZERV (NET)	-13,8	-13,5	9,6	-5,5	-42,4	17,1	-5,4	-22,9	-41,5	-43,9
CARİ İŞLEMLER DENGESİ / GSMH	-1,3	-1,4	1,0	-0,7	-4,9	2,3	-0,8	-3,4	-5,2	-6,4

Toplam dış borçlar/GSMH göstergesi göz önüne alındığında, 1984 yılında % 34, 1988'de % 45, 1991'de % 34 seviyelerinde seyrettiği görülmektedir. 1994 kriz yılıyla birlikte % 50 seviyesine ulaşan bu oran, ilerleyen yıllarda sürekli artmaya devam etmiş ve 2001 yılında neredeyse % 80 seviyesini görmüştür. Bu yıldan sonra nispeten azalma eğilimi içine girmiştir. % 50'nin üzerine çıkması halinde Dünya Bankası analizleri için de tehlike sinyalleri verdiği düşünülen bu oranın düşürülmeye çalışılması, dış borç kullanım oranlarındaki artışların önüne geçilmesi için gerekli politika uygulamalarının devreye sokulması kaçınılmaz olmuştur.

Toplam dış borçlar/ihracat oranı 1996 yılından 2004 yılına gelinceye kadar Dünya Bankası'nın salık verdiği maksimum risklilik seviyesi olan % 275 seviyesinin üzerinde gerçekleşmiştir. Türkiye'nin çok borçlu ülke sınıflaması içinde kalmasının göstergesi olan bu oran 2004 yılından itibaren tehlikeli seviyenin altına inmiş ve 2005 yılındaki değeri de bu olumlu gidişatın devam ettiğini ifade etmektedir.

Dış borç servisi/ihracat oranı ise sözü edilen dönemde sürekli olarak % 30 kritik seviyesinin üzerinde olmuştur. Hatta kriz yılları olarak bilinen 2000 ve 2001 yıllarında % 80'ler seviyesine ulaşmış ve 2003'ten itibaren azalma trendine girmiştir. Ancak yine de riskli konumunu devam ettiren bu oran, Türkiye'nin ihracat gelirlerinin ne kadar düşük seviyede olduğunun, dış borç servis ödemelerini karşılama konusunda ne kadar

cılız kaldığının göstergesidir. Bunda ihracat gelirlerinin ithalat giderlerine olan bağımlılık derecesinin yüksekliği etkili olmuş olabilir.

Ülkenin mevcut yapısı itibariyle sahip olduğu Net uluslararası rezervler/dış borçlar oranındaki gelişmeler de ekonomi açısından oldukça önem taşımaktadır. Ekonominin içinde bulunduğu dönem itibariyle dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücünü en iyi ifade edebilen değer olan net uluslararası rezervler/dış borçlar oranı yine 2000 ve 2001 kriz yıllarında düşüş yaşamış 2005 yılında ise kayda değer bir tırmanış göstermiştir. Kısa vadeli dış borçlardaki artışla beraber düşünülmesi gereken bu oranın, ekonominin borçlanma yapısındaki kısa vadeli borçlardaki artış temayülü de dikkate alınarak önemle üzerinde durulmalıdır.

Kamu sektörü borcu/GSMH ve özel sektör borcu/GSMH göstergeleri de yine ekonominin yıllar itibariyle içinde bulunduğu durumu izleyebilmemize imkân tanımaktadır. Kriz yıllarında her iki oranında yükselme kaydettiği, krizin ardından ise düşüşe geçtiği görülmektedir. Kriz sonrası özel sektör dış borçlanmasının toplam borçlanma içindeki göreceli yükselişi ise dikkate değerdir. 2005 yılı itibariyle gerçekleşen toplam dış borç stoku 170,5 milyar dolardır. Özel sektör borçlarının toplam dış borç stoku içindeki payı, 87 milyar dolar ile yüzde 51 ve kamu kesimi borçlarının payı 68,1 milyar dolar ile yüzde 39,9'dur. Kamu kesimi dış borçlarının tamamı orta ve uzun vadeli dış borçlardan oluşmaktadır. Özel sektörün dış borçlanma yapısı incelendiğinde, kısa vadeli dış borçlanmasının payının 35,4 milyar dolar ile yüzde 40,7 olduğu, orta ve uzun vadeli dış borçlanmasının payının ise, 51,5 milyar dolar ile yüzde 59,2 olduğu görülmektedir. Bu tablo bize Türkiye'nin borçlanma yapısının özel sektör ağırlıklı olarak geliştiğini göstermektedir. Özel sektör borçlanmalarının da önemli bir payının kısa vadeli dış borçlanmalar şeklinde olduğu görülmektedir. Rakamlardan anlaşılıyor ki; Türkiye'de özel sektör, uygulanan politikaların etkisiyle dış borçlanma tercihinin artırmıştır. Değerli Türk Lirası, yüksek faiz politikası özel kesimimizi döviz cinsinden borçlanmaya itmiştir. Sektör, 2000 yılında, yani kriz yıllarında 56 milyar dolar civarında dış borca sahip idi. Bu rakam 2001'de krizin etkisiyle 43 milyar dolar civarına inerken, 2002'de önemli bir değişiklik kaydetmeden devam etmiştir. 2003'te 51 milyar dolara tırmanan özel sektör dış borçlanmaları 2004'ten itibaren, kur politikasının değişmeyeceği kanaati ve aşırı değerli Türk Lirası'nın sektördeki kârlılığı engellediği gerekçesiyle tercihinin dövizle borçlanma yönünde kullanmıştır. Borç miktarı 2004 ortalarında 67 milyar dolara, 2005 yılı aynı döneminde ise 87 milyar dolara yükselmiştir.

Özel kesim dış borçlanmalarında yaşanan bu hızlı yükseliş özellikle aynı dönem kamu kesimi dış borçlanmalarında yaşanan düşüş dikkate alınırsa, son derece riskli görünmektedir. Bankaların dış borçlanma miktarları BDDK'nın kural ve gözlemleriyle sınırlandırılabilirken, özel sektörün finans dışı kesiminin dış borçlanması konusunda herhangi bir düzenleyici sınır olmaması durumun hassasiyetine dikkat çekmektedir (İlkorur, 2006: 46).

Asya krizi sırasında Dünya Bankası'nın baş ekonomisti olan ve görevi sırasında krizleri yakından tahlil etme imkânı bulan Joseph Stiglitz de Türkiye'nin bugün itibariyle geldiği durumu ve dikkat edilmesi gereken tehlikeleri, GOÜ' ler için yaptığı analizlerinde ortaya sermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde özel sektörün kısa vadeli döviz borçlarının bu ekonomilerin geleceğinde kritik bir önem taşıdığını ifade eden Stiglitz, şirket bilançolarında aktiflerin uzun vadeli olması ve yurtiçi gelirlere dayanmasının, borçların ise kısa vadeli ve döviz üzerinden alınıyor olmasının krizin kapısını aralayan büyük bir dengesizlik oluşturduğunu vurgulamaktadır. Sahnede özel sektör ve kamu birlikte olduğu halde krizlerin hep kamuya mal edildiğini söyleyen

Stiglitz, gelirleri yurtiçi olan şirketlerin kısa vadeli dolar üzerinden borçlanmalarının riskli olduğuna, bu tip dengesiz bilançolara sahip şirketlerin olduğu ülkelerde kısıtlayıcı önlemler alınması gerektiğine dikkat çekmektedir Türkiye ekonomisinin bugün geldiği nokta itibariyle, Stiglitz'in uyarılarının önemi açıktır. Ülkenin borçlanma yapısının kamudan özel sektöre kayması neticesinde borçlanmanın vade yapısı ve faiz maliyeti itibariyle borç servisi üzerinde ağır yük oluşturması, özel kesimin borçlanmanın risk faktörü konusunda yeterince duyarlı olmaması, özel kesim üzerinde risk analizi yaparak borçlanma düzeylerini sınırlandıracak bir üst kuruluşun bulunmaması ve şirketlerin, yönetim kurulları ile hissedarlarının risk eğilimlerine göre borçlanma kararı almaları dış borçların sürdürülebilirliği konusunda ciddi tehdit oluşturmaktadır.

4.1.7. 2000 Sonrası Dış Borçlar

2002 yılı sonrası dönemde göze çarpan ekonomik değişimler, kamu sektörü tüketim ve yatırım harcamaları sıkı maliye politikalarından dolayı hayli azalırken özel sektörün güçlü bir şekilde büyümesine bağlanmaktadır. Büyüme özellikle talep yönlü özel tüketim harcamaları, özel yatırım harcamaları ve ihracat tarafından desteklenmiştir. 2003-2004 yılları arasında iç talep reel GSYİH'dan daha hızlı bir şekilde artmıştır. Bu durum cari açığı daha da artırmıştır. Aynı trend, tüketimin önemli derecede azalarak GSMH ile aynı düzeylere gerilemesine rağmen 2005 yılının üçüncü çeyreğine kadar devam etmiştir. 2002 yılından bu yana görülen güçlü yatırım aktiviteleri iç talepte önemli artışlara neden olmuştur. Arz yönünde ise, endüstri, ticaret, ulaşım ve iletişim sektörleri büyümeye katkıda bulunmuştur.

Türkiye'nin ihracatında, artan rekabet nedeniyle katma değeri yüksek ve teknoloji yoğun ürünler ağırlık kazanmıştır. Euro'nun 2002-2004 yılları arasında dolar karşısında yüzde 40'lara varan oranda değer kazanması özellikle Avrupa ülkelerine ihracat yapan Türkiye'de TL'nin değer kazanmasından doğan olumsuzluğu nötrleyerek kar marjlarını artırmış ve ihracatı desteklemiştir. Bu durum hammadde ithalatı yoğunlukla dolar bazlı olan ve ihracatı çoğunlukla Euro bazlı Türkiye ekonomisinin ihracatının büyüme trendinin sürdürülebilirliğine önemli bir katkıda bulunmuştur.

Diğer yandan TL'nin aşırı değerlenmesi iç talebin yeniden artışa geçmesi 2004 yılı başlarında ticari ve cari açığın genişlemesine neden olmuştur. Mayıs 2004 sonunda hükümet bu duruma hızlı bir tepki vererek tüketimi kısıcı ve tüketim malları ithalatını azaltıcı tedbirleri uygulamaya koymuştur. Bu önlemler tüketim malları ithalatını özellikle otomobil ithalatını nispeten azaltmış ancak cari açık artmaya devam etmiştir. 2004 yılında cari açık GSYİH'nin yüzde 4,2 sine ulaşmış ve bu rakam 2005 yılında yüzde 6 düzeyinde olmuştur. İthal otomobil talebi önemli ölçüde azalmasına rağmen 2005 yılında ticaret açığı 2004 yılına göre yüzde 24,9 artarak 42.9 milyar dolara ulaşmıştır. Bu durum daha çok hammadde ithalatından ve enerji fiyatlarının aşırı artması ile birlikte enerji ile ilgili ürün ithalatından kaynaklanmıştır. 2005 yılında ithal edilen enerjinin tutarı toplam cari açığın yüzde 1.5'ine ulaşmış durumda idi. Ocak 2005'te yüzde 69 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı Aralık 2005'te yüzde 62'ye gerilemiştir.

Uluslararası sermaye piyasalarındaki olumlu atmosfer sayesinde Türkiye yüksek orandaki cari açığını finanse etmede güçlük çekmemiş ve döviz rezervleri 2004 ve 2005 yılında artış göstermiştir. Bununla birlikte dış finansmanın büyük bir bölümü kısa vadeli sermaye akımlarından oluşmuştur. Borsadaki yabancı yatırımcı payı, devlet bonolarının iç piyasada yabancılar tarafından satın alınması ve bankalar tarafından kısa vadeli kredi kullanımı 2003 yılı ortalarından itibaren gözle görülür şekilde artış göstermiştir. 2004

yılında net sermaye girişini yaklaşık yüzde 53'ü (IMF kredileri ve resmi rezervler hariç) kısa vadeli sermaye girişlerinden oluşmakta iken bu oran 2005 yılında yüzde 41'e düşmüştür.

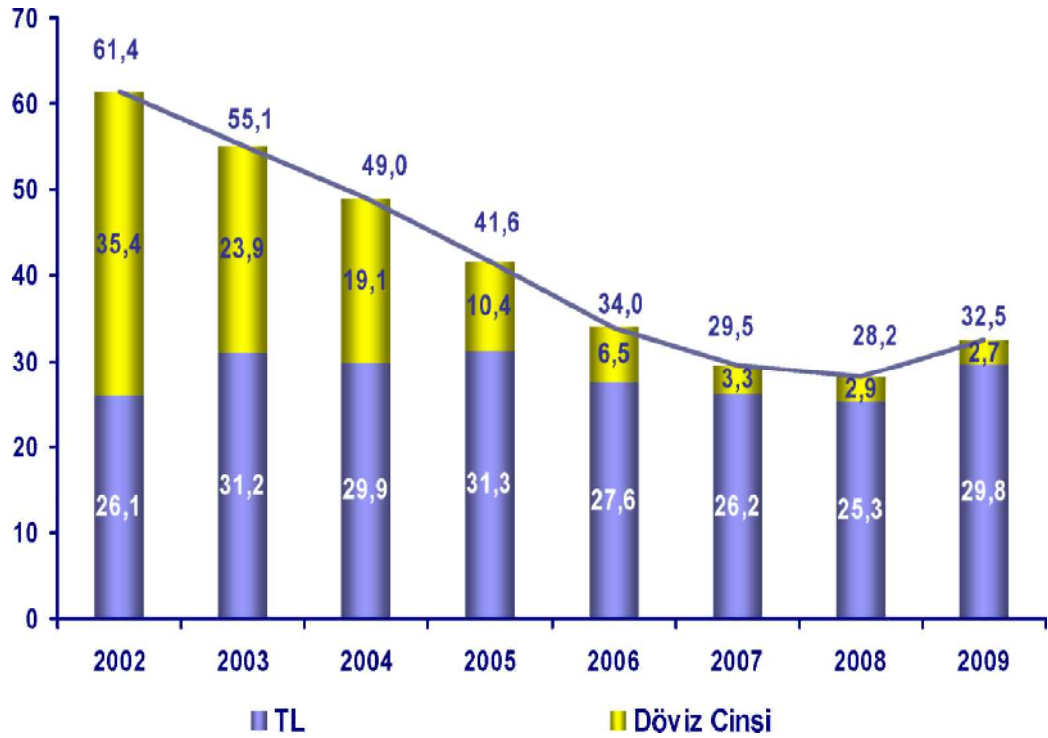
Tablo 4.17. Türkiye'de 2000-2005 Dönemi Kamu Net Borç Stoku (Trilyon TL)
(Sayıştay, 25.05.2010, www.sayistay.gov.tr)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Toplam Kamu Net Borç Stoku	71683,3	159528,2	215631,2	250815,2	271838,6	269147,7
Net Dış Borç Stoku	23764,24	66187,84	88310,57	78284,34	74809,07	41424,63
Net İç Borç Stoku	47919,07	93340,4	127320,6	172530,9	197029,5	227723

Tablodan anlaşıldığı üzere kamu kesimi borçlanma kalıpları, iç borç kullanımında artışlar şeklinde gelişim göstermiştir. 2000 yılında iç borçların dış borçlara oranı iki katı şeklinde iken bu oran hızla artmış, son dönemlerde neredeyse altı-yedi katına ulaşmıştır.

Tablo 4.18. Toplam Kamu Net Borç Stoku (Hazine Müsteşarlığı, 20.07.2010, www.hazine.gov.tr)

(milyar TL)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 Ç1
I. TOPLAM KAMU									
BRÜT BORÇ STOKU	256,9	297,3	332,6	351,3	365,8	355,5	408,2	465,6	475,5
•Merkezi Yönetim	242,7	282,8	316,5	331,5	345,0	333,5	380,3	441,5	454,0
•Diğer Kamu	14,2	14,5	16,1	19,8	20,8	22,0	27,9	24,1	21,5
II. Varlıklar ve Kamu Mevduatı	41,6	46,7	58,4	81,0	107,6	107,1	140,2	155,8	160,2
•Merkez Bankası	25,4	24,7	27,9	30,8	45,7	41,8	60,4	66,0	66,2
Net Varlıkları									
•Kamu Mevduatı	11,2	13,0	17,2	32,2	38,2	34,6	41,5	47,7	50,7
•İşsizlik Sigortası	5,0	8,9	13,3	18,0	23,7	30,7	38,4	42,1	43,3
III. Toplam Kamu Net Borç Stoku (I-II)	215,3	250,6	274,2	270,3	258,2	284,4	268,0	309,8	315,3



Şekil 4.1. Toplam Kamu Kesimi Net Borç Stoku / GSYH (%)

Bu dönemde özel sektörün üstlendiği rol oldukça dikkate değerdir. Kamu kesimi dış borçlanma konusunda kısır bir dönem yaşarken, özel sektör net pozitif kaynak transferi görevini üstlenmeye başlamıştır. Özel sektörün hem kısa vadeli, hem de orta ve uzun vadeli olarak sağladığı finansmanlar; dış ticaretin finansmanı, işletme finansmanı, yatırım ve modernizasyon amaçlı finansmanlar, refinansman ve ticari bankaların kredi kapasitelerini genişletmek amacıyla kullanılan finansmanlar şeklinde kullanılmışlardır. Özel kesimin sağladığı bu krediler, kısa ve orta vadeli ticari krediler kapsamında olup, kamu kesiminin sağladığı dış kredilere göre daha yüksek maliyetlidirler.

Tablo 4.19. Türkiye Net Dış Borç Stoku (Milyar Dolar) (Hazine Müsteşarlığı, 20.07.2010, www.hazine.gov.tr)

Milyar USD	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010.Q1
I- Dış Borç Stoku, Bankacılık Sektörü Hariç (A-a-b)	118,6	123,3	147,8	183,6	207,9	200,4	195,1
A. Toplam Dış Borç Stoku	161,0	169,7	207,6	249,3	277,4	268,6	266,6
a. TCMB (-)	21,4	15,4	15,7	15,8	14,1	13,3	12,5
b. Bankalar (-)	21,0	31,0	44,1	49,9	55,4	54,8	59,0
II-Bankacılık/Parasal Sektör Net Dış Varlıkları (**)	15,6	24,5	39,4	50,0	57,2	54,7	45,6
A.Parasal Yetkili ve Mevduat Bankaları (*)	17,1	25,9	41,1	53,1	60,9	57,6	48,8
B.Katılım Bankaları ve Yatırım Kalkınma Bankaları	-1,5	-1,4	-1,7	-3,1	-3,7	-2,9	-3,3
III- NET DIŞ BORÇ STOKU (I-II)	103,0	98,8	108,4	133,6	150,7	145,7	149,5
Net Dış Borç Stoku / GSYİH (%)	%26,4	%20,5	%20,6	%20,6	%20,3	%23,6	
Bilgi İçin:							
GSYİH (USD)	390,4	481,5	526,4	648,8	742,1	617,6	
Dönem Sonu ABD Doları Alış Kuru	1,3421	1,3418	1,4056	1,1647	1,5123	1,5057	

2005 yılında yüksek enerji faturalarının cari açığı genişletmiş olmasına rağmen, iç talep ve zayıf tasarruf oranına rağmen yatırımların sürekli artması varolan cari açık tansiyonunu yükseltmiştir. Yine de bu tarihe kadar başarılı güçlü mali konsolidasyon ve dalgalı kur rejimi ile Türkiye cari işlemler dengesizliklerini geçmişe göre daha iyi karşılayabilmektedir. Bununla birlikte döviz kurundaki ani düşüşler yüksek cari açık karşısında sermaye girişlerini tersine çevireceğinden, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını düşüreceğinden ve faizleri artıracığından dolayı bir kırılma kaynağı olarak görünmektedir. Kamu borç stokunun çoğunlukla dövize endeksli oluşundan, döviz kurunda ani bir düşüşün meydana getireceği reel faiz oranlarındaki bir yükseliş, şu anda düşüşte olan Borç / GSMH oranındaki trend kolaylıkla bozulacaktır.

Tablo 4.20. Dış Borç Stokuna İlişkin Oranlar (%) (Hazine, 10.08.2010, www.hazine.gov.tr)

%	2004	2005	2006	2007	2008	2009
DIŞ BORÇ STOKU GSYİH'YA ORANI	41,2	35,3	39,5	38,5	37,3	43,4
ÖZEL SEKTÖR DIŞ BORCU/ GSYH	16,4	17,5	22,9	24,7	24,9	27,8
TOPLAM DIŞ BORÇ STOKU / İHRACAT (FOB)	254,8	231,2	243,0	232,6	209,8	262,6
ÖZEL SEKTÖR/İHRACAT (FOB)	101,2	114,4	140,9	149,4	139,9	167,9
TCMB REZERVLER (BRUT)/ TOP.DIŞ BORÇ	22,4	29,7	29,3	29,4	25,6	26,4
TCMB REZERVLER (BRUT)/ KISA VADELİ BORÇLAR	111,8	132,0	142,9	170,0	140,8	142,6

Türkiye'de yeterli düzeyde iç tasarruf bulunmadığından yatırımların artması cari açığı daha da artıracaktır. Yüksek cari açığın finansmanı ise, yeni borç oluşturmaya dış tasarrufların doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde ülkeye transfer edilemediği sürece dış borç sürdürülebilirliği açısından büyük bir risk taşımaktadır (World Bank, 2006: 4-9).

Sonuç olarak, Türkiye ekonomisinin geldiği son durum değerlendirildiğinde ülke, borç servis kapasitesi giderek düşen, mevcut borçlarının ödenebilirliğini sağlamak amacıyla yeni dış kaynak ihtiyacı içinde olan, dolayısıyla gelecek dönemlerde dış borç stokunda artış yaşanacağı beklenen çok borçlu bir ülke profili çizmektedir. Borç servis kapasitesinde yaşanan düşüşte salt Türkiye'nin dış borçlanma miktarının artmasının etkisi yoktur. Aynı zamanda ülkemizin dış borçlanmasının mali koşullarında yaşanan kötüleşme dış borç servisi üzerinde baskı oluşturan bir diğer faktördür. Bu durum sürdürülebilir dış borçlanma için engel teşkil edebilecek bir gelişmedir.

4.2. Dış Borç Krizleri

Çalışmanın bu bölümünde özellikle 1980 sonrası finansal liberalleşmenin de etkisiyle artışa geçen dış borçlanma sonucunda, krizler yaşayan ülkelerden örnekler verilecektir. Dış Borç krizi yaşayan ülkelerde krizi hazırlayan ve tetikleyen sebeplere değindikten sonra, kriz ortamı ve kriz sonrası uygulanan ekonomi politikaları irdelenecektir. Bu aşamada borç yönetimlerine ilişkin açıklamalara yer verilecektir.

4.2.1. Meksika Krizi

Meksika ekonomisinde, 1992'de başlayan ve 1994'de Peso'nun yüzde 25'lere varan aşırı değerlenmesinden ve aynı dönemde GSYİH'nin yüzde 7,4'üne ulaşan cari işlemler dengesi açıklarından kaynaklanan bir kriz yaşanmıştır. 1993 yılına gelindiğinde Meksika'ya yönelik sermaye akımlarının yüzde 53'ü portföy yatırımlarından oluşmuşken, siyasi istikrarsızlık nedeniyle sıcak paraların ülkeyi terk etmesi krizi doğurmuştur. Diğer taraftan söz konusu dönemde ülkenin makro ekonomik dengeleri oldukça sağlam temellere dayandığı, verimlilik ve uluslararası rekabetçi gücünün artması ve NAFTA'nın da yürürlüğe girmesiyle ihracatın artma eğilimine girmesi, oldukça tutarlı bir mali politika izlendiği ve normal şartlarda ülkenin istikrara kavuşabileceği kabul edilmektedir (Jeffrey, 1995: 7).

1985'de başlayan liberalizasyon hareketleri sonucu 1990 yılında NAFTA'nın tam olarak yürürlüğe girmesiyle, Meksika ekonomisi tamamen dışa açık bir ekonomi haline gelmiştir. 1992 ve 1994 yılları arasında, Meksika cari işlemler açıklarını finanse etmek için, özel sermaye akışının artmasına izin vermiş, böylece reel döviz kuru değer kazanmıştır.

Takip eden dönemlerde finans sektörünün hızlı serbestleşmesi ve diğer makro ekonomik bazı nedenlerle kredi arzının hızla yükselmesi bankaların kontrolsüz risk üstlenmeleri ile sonuçlanmıştır. Kontrolsüz bir şekilde verilen krediler ekonominin yavaşlaması ile hızla batık krediye dönüşmeye başlamıştır. Bu ortamın hazırlanmasında etken olan unsurlar arasında, sektörün hızlı serbestleşmesi, faiz oranlarının serbestleşmesi, kamu bankalarının özelleştirilmesinin kontrolsüz olması, bankaların borçlarının tamamen devlet güvencesinde olması ve piyasa riskine uygun kapitalizasyon yapılmaması sayılabilir. Kredi hacmindeki hızlı artış, kamu ve özel kesim tüketim harcamalarındaki büyük artış, kısa dönem borçların artması ve sabit kur sisteminin getirdiği büyük risk 1995 krizinin oluşmasına zemin hazırlamıştır.

Meksika krizinin ortaya çıkmasındaki temel etkenler sıralanacak olunursa (Jeffrey, 1995: 18):

- Peso'nun değer kazanması,
- Cari açığın oluşması,
- Banka sisteminin yapısının zayıflaması,
- Politik nedenlerden dolayı istikrarsız ortamda güven bunalımının ortaya çıkması ve yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesi.

1994'de uygulanan ekonomik politikalar sonucu, ülke ekonomisi dış borçlar açısından çok hassas bir duruma getirilmiştir. Hükümetin dolara endeksli kısa vadeli borçları aşırı düzeylere ulaşmış, rezervleri erimiş ve devalüasyon beklentileri de artmıştır. 20 Aralık 1994'de ilk devalüasyon sonrası panik artmış ve yatırımcılar Peso'dan kaçmaya başlamışlar, devletin borç miktarı ve faiz oranları hızla yükselmiştir. Bunun sonucu kamuda likidite krizi çıkmıştır. Kriz, özel sektörün kredibilitesine yansımış ve bankacılık sisteminin çökmesi tehlikesiyle karşı karşıya kalınmıştır.

Meksika'yı krizden çıkarmak amacıyla ABD ve IMF toplam olarak 52 milyar dolar yardım paketi hazırlamışlardır. Ancak, bu arada Peso sürekli değer kaybetmekte ve enflasyon artmaktadır. Bu sürecin sonunda Şubat 1995 başında IMF ile 17 milyar dolarlık stand-by anlaşması imzalanmıştır. Programın ana hedefleri şunlardır(Arslan, 2004: 6-7):

Devalüasyonun enflasyonist etkilerini en aza indirmek, Reel sektörde rekabeti arttırıcı reform paketi oluşturmak, Yatırımcıların güvenini tekrar kazanmak ve kur politikasını dalgalanmaya bırakmak.

Meksika GSYİH'si Ekim 1994 ile Ekim 1995 arasında yüzde 9,6 küçülmüştür. Meksika oldukça hızlı ve geniş çerçevede bir reform programı uygulamıştır. Bunun sonucunda 1995'te 7,4 milyar ABD dolarlık bir ticari fazla gerçekleştirmiştir ve döviz rezervleri yükselmiştir. Meksika krizinin maliyeti ortalama olarak 1994 yılı GSYİH'sinin yüzde 15'i civarında olduğu tahmin edilmektedir. Ayrıca Meksika hükümeti, kamu borçlarının deflasyonu (yükselen enflasyon nedeniyle reel borç maliyetinin düşmesi), mali reformlar ve senyorej gelirleriyle de GSYİH'sinin yüzde 30'u kadar bir maliyeti karşılamıştır. Kriz döneminde parasallaştırma (para basarak borçların ödenmesi) yoğun olarak kullanılmıştır.

4.2.2. Arjantin Krizi

Arjantin, 2001 yılı sonuna kadar uyguladığı ve 2001 krizinin koşullarını oluşturan iktisat politikalarını Mart 1991'de dönemin ekonomi bakanı Domingo Cavallo'nun uygulamaya koyduğu Konvertibilite Programı ile başlatmıştır. Bu dönem Arjantin'in uzun yıllardır süregelen hiperenflasyonu, yoğun bir şekilde yaşadığı dönemdir. Bu nedenle programın öncelikli hedefi enflasyonist süreci kırmak ve parasal istikrarı sağlamak şeklinde belirlenmiştir.

Bu esaslar çerçevesinde hazırlanan Konvertibilite Programının temel unsurları şu şekildedir (İnan, 2002: 42):

- Yerel para peso ile ABD doları arasındaki parite sabitlenmiştir.
- Para basımı uluslararası rezervlerdeki net değişime bağlanmıştır.
- Merkez Bankasının kamuya kredi açması kanunla yasaklanmıştır.
- Kamu maliyesi alanında disiplinin sağlanması ve sürdürülmesi için siyasi çevrelerde uzlaşma sağlanmıştır.
- Yapısal reformlar ve özelleştirmeye hız verilmiştir.

İlk yıllarda başarıyla uygulanan ve olumlu sonuçlara ulaşılan bu programın etkisi uzun sürmemiştir. 1995 yılında Brezilya'nın sabit kur sisteminden vazgeçmesi ile Arjantin'in en büyük ihrac pazarı büyük bir oranda kapanmıştır. Peso'daki reel değer artışı ekonomik nedenlerle Arjantin'in ihracatını azaltmıştır. Üç yıl % 0 büyüme ülkeyi krizin eşiğine getirmiş; kamu borçları hızla artmış, yatırımlar hızla düşmüş ve işsizlik % 20'lere ulaşmıştır. Bunların sonucu olarak, Arjantin nüfusunun 1/3' ü yoksulluk sınırı altında yaşamak zorunda kalmıştır.

Tablo 4.22'de 1992-2001 dönemi itibariyle Arjantin'in konsolide (merkezi ve federal hükümetler) bütçe gelir, gider ve dengesi sunulmuştur. İlk üç sütun milyon peso cinsinden büyüklükleri, son üç sütun da milli gelire oranları göstermektedir. Burada gördüğümüz en çarpıcı nokta kuşkusuz bütçe açığının sürekli olarak artmasıdır. 90'dan sonra bu ülkeler her yıl bütçe açıklarını arttırmışlardır.

Tablo 4.21: 1992-2001 Döneminde Kamu Maliyesi (Gen Bilim, 19.06.2010, www.genbilim.com)

Yıllar	Bütçe Gelirleri	Bütçe Giderleri	Bütçe Dengesi	Bütçe Gelirleri (%)	Bütçe Giderleri (%)	Bütçe Dengesi (%)
1992	12.889	-12.962	-73	6,4	-6,5	0,0
1993	15.555	-17.129	-1.574	7,1	-7,8	-0,7
1994	15.982	-17.868	-1.886	6,9	-7,7	-0,8
1995	38.061	-39.487	-1.426	15,2	-15,8	-0,6
1996	35.501	-40.735	-5.234	14,6	-16,8	-2,2
1997	41.944	-46.301	-4.357	16,3	-18,0	-1,7
1998	42.921	-47.069	-4.148	15,5	-17,0	-1,5
1999	41.132	-49.258	-8.126	14,3	-17,1	-2,8
2000	42.438	-49.256	-6.818	15,2	-17,7	-2,4
2001	31.562	-32.369	-807	11,4	-11,7	-0,3

Arjantin Peso'sunun dolara endeksli olması sonucu reel kur değerlenmiş ve bozulan dış ticaret dengesi paralelinde Arjantin 1991'den sonra cari işlemler açığı vermeye başlamıştır. Bu açık, kısa vadeli sermaye hareketleriyle kapatılmıştır. Durumun giderek kötüleşmesi üzerine, IMF ile 3 yıllık bir Stand-by anlaşması yapılmış ve bu kapsamda 14 Şubat 2000 tarihinde bir niyet mektubu sunulmuştur. Niyet mektubunun üç önemli amacı vardır (İnan, 2002: 60):

- Kamu maliyesinin düzeltilmesi ve iç borcun azaltılması
- Bankacılık kesimine yönelik denetim ve gözetim faaliyetinin artırılması
- İstihdamın artırılarak ekonominin canlandırılması

IMF'nin 11 milyar dolarlık finansal desteğini içeren program yeterli olmamış ve 30 Ağustos 2001 tarihli yeni bir niyet mektubu ile Arjantin IMF'den yeni bir üç yıllık Stand-by programı ve ek olarak yaklaşık 6 milyar dolar finansal kaynak istemiştir. Yeni niyet mektubunda gerçekleştirilmesi taahhüt edilen veya gerçekleştirilen önlemler şu şekildedir :

Pesonun eskisi gibi dolara değil, dolar ve euro'dan oluşan bir sepete bağlanması öngörülmüştür.

Pesonun dolara karşı paritesiyle, dolar-euro sepetine karşı paritesi arasındaki fark kadarının ihracatçıya destek olarak ödenmesi ve ithalatçıdan vergi olarak kesilmesi uygun görülmüştür. Bu uygulamanın euro-dolar paritesi dolar aleyhine değişmesi durumunda sona erdirileceği belirtilmiştir.

Yaklaşık 29,5 milyar dolarlık kamu tahvilinin takasa tabi tutularak vadelerinin 1-5 yıl arasında değişen sürelerle uzatılması sağlanmıştır.

Bankacılık sistemi oldukça likit bir pozisyonda olmasına rağmen, gerek takasın yarattığı vade riski, gerekse hızlanan mevduat çekilişleri paralelinde vadeli mevduat için munzam karşılık oranları yüzde 21'den yüzde 20'ye çekilerek bankacılık sistemine yaklaşık olarak 1 milyar dolarlık bir imkan sağlanmıştır.

Bu önlemler yeterli olmamış ve 2001 Kasım - 2002 Şubat arasındaki dönemde ekonomik kriz çok ciddi bir sosyal boyut kazanarak şiddet eylemlerine dönüşmüştür. 24 Aralık 2001 tarihinde Arjantin moratoryum ilan etmiş ve iki hafta içinde dört ayrı hükümet kurulmuştur.

4.2.3. Güneydoğu Asya Krizi

Japonya haricinde, İngiltere, ABD ve çoğu Avrupa ülkesi sanayileşmelerini 18. yüzyılın sonlarında ya da 19. yüzyılın başlarında tamamlamışken, Asya, Afrika ve Latin Amerika ülkeleri ancak II.Dünya Savaşı'ndan sonra sanayileşme atılımlarına

başlamıştır. Bu yıllarda "Asya Kaplanları" ismiyle nitelendirilen Güney Doğu Asya ülkeleri gelişmekte olan ülkelere örnek teşkil edebilecek sanayileşme hamleleri yapmıştır. Döneme "Asya Mucizesi" adını veren bu ülkeler 1990'lı yıllarda ekonomik sorunlarla karşılaşmış ve dış borç krizleri yaşamışlardır.

Dünya ekonomisini ve özellikle finansal yapıları derinden etkileyen Güneydoğu Asya Krizi, Tayland'da başlayıp kısa sürede tüm Asya'ya hakim bir kriz haline gelmiştir. 1995'lere kadar Singapur, Hong Kong, Güney Kore, Tayvan, Tayland ve Malezya gibi ülkeler yüksek oranda yakaladıkları yabancı sermaye girişlerinin etkisiyle kalkınma hamlelerini uzun yıllar sürdürememiş ve krizle karşı karşıya gelmiştir.

Çalışmanın bu kısmında Güneydoğu Asya Krizinin nedenleri ve oluşumu incelenecektir. Asya krizi, son on yılda ortalama yıllık % 8 GSYİH artışı gibi büyük ekonomik başarılarla imza atan Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland'da ortaya çıkmıştır. Tablo 4.22'de da görüleceği gibi ekonomilerinde örnek sayılabilecek gelişmeleri gerçekleştirmiş Güney Doğu Asya ülkelerinin, kriz ortamına girmeleri dönemin en önemli ve beklenmedik olayıdır. Güney Doğu Asya krizinin başlıca özelliklerinden birisi mevcut dış borçlanmanın genel itibarıyla özel kesim tarafından yapılmış olmasıdır.

Tablo 4.22: Doğu Asya Ülkelerinde Kriz Öncesi GSYİH Büyüme Oranları (%) (IMF, 22.03.2010, www.imf.org)

<i>Yıllar</i>	<i>75-82</i>	<i>83-89</i>	<i>90</i>	<i>91</i>	<i>92</i>	<i>93</i>	<i>94</i>	<i>95</i>	<i>96</i>	<i>97</i>
G.Kore	7.0	9.6	9.5	9.1	5.1	5.8	8.6	8.9	7.1	6.0
Endonezya	6.2	5.5	9.0	8.9	7.2	7.3	7.5	8.2	8.0	5.0
Tayland	7.0	8.1	11.6	8.1	8.2	8.5	8.9	8.7	6.4	0.6
Malezya	7.1	5.4	9.6	8.6	7.8	8.3	9.2	9.5	8.6	7.0
Filipinler	5.6	1.1	3.0	-0.6	0.3	2.1	4.4	4.8	5.7	4.3
Singapur	8.0	6.9	9.0	7.3	6.2	10.4	10.5	8.8	7.0	7.2
Çin	6.0	10.7	3.8	9.2	14.2	13.5	12.6	10.5	9.6	8.8
Tayvan	8.5	9.2	5.4	7.6	6.8	6.3	6.5	6.0	5.7	6.7
Hong Kong	9.3	7.3	3.4	5.1	6.3	6.1	5.4	3.9	4.9	5.3

Yaşanılan dış borç krizinin en önemli ayağı özel sektör kesimidir. Borç krizi; başlangıç olarak Tayland'ın güçlü firmalarından Sumprosong Land'in borçlarını zamanında ödeyemeyeceğini açıklamasıyla ortaya çıkmış, buna benzer açıklamalar, devalüasyonlar, sermaye ve kredi girişinin durması ile yayılmış ve tüm bölgeyi etkisi altına alan büyük bir krize dönüşmüştür. Bu süreç içinde Asya ülkelerini terk eden sıcak para akımlarının büyüklüğü 1997 yılında 19,7 milyar dolar, 1998 yılında ise 45,3 milyar doları bulmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 1999). Bölge ülkelerinde yaşanan devalüasyonlar ülke paralarının ABD doları karşısında değerlerini önemli bir ölçüde kaybetmelerine neden olmuş ve dış borçlanmalarda artışlara yol açmıştır.

Tablo 4.23: Devalüasyon ve Borsalardaki Dalgalanmalar (IMF, 22.03.2010, www.imf.org)

<i>Ülkeler</i>	<i>Devalüasyon Oranları %</i>
GÜNEY KORE	-65.9
ENDONEZYA	-106
TAYLAND	-56
FİLİPİNLER	-48
HONG KONG	-0.1
JAPONYA	-14

Asya Krizinin oluşumunu hazırlayan faktörler ise şöyle sıralanabilir (Arslan, 2004: 10-12):

- Finans sektörlerinin zayıflığı, denetimindeki eksiklikler ve milli mevzuatın globalleşmeye uyum sağlayamaması,
- Hükümetlerin finans sektörü yükümlülüklerine garanti vermesi, fakat kredi tahsisi konusunda kontrolü sağlayamaması,
- Banka yönetimlerindeki zayıflık ve bilgi eksikliği,
- Risk yönetimi (hedging) yapılmamış özel sektör kısa dönem borçlarının özel sektör sermayesinin oldukça büyük bir kısmını oluşturması,
- Güvenilir ekonomik ve finansal verilerin azlığı sonucu, risk araştırmalarında ve yatırım kararlarında doğru seçim yapılamaması,
- Kreditör ülkelerdeki faizlerin düşük olmasının bu ülkelerin borç almasını gerektiğinden fazla kolay hale getirmesi,
- Sabit kur politikası, dövizle açık pozisyonlu olarak borçlanmayı arttırması, bu durumun yerel paraları spekülatif ataklara karşı daha açık hale getirmesi,
- Ticari dengenin bozulmasına bağlı olarak ekonomide bir yavaşlama, varlık portföyleri kalitesinde bir azalma ve finans sektöründeki zayıflıkların ortaya çıkmaya başlamasıdır.

Bu sebeplerin dışında Çin'in son yıllarda ekonomik alanda gerçekleştirdiği önemli reformlarla ülkeye büyük miktarda yabancı sermaye çekmesi (1990-1996 yılları arasında 217 milyar ABD Doları), ülke içinde yatırıma dönüşen bu sermayenin ucuz işgücüyle harmanlanması ve bölgedeki diğer ülkelere nazaran, dört yıl önce yapılan devalüasyonla desteklenmesi sonucu Çin'in rekabet gücünün artması, bu durumun da doğal olarak ihracata dayalı büyüme modelini benimseyen Asya ülkelerini zor durumda bırakması krizi tetikleyen faktörler arasındadır.

Tablo 4.24: Güneydoğu Asya Ülkelerinin Dış Borçları, 1997 (IMF, 22.03.2010, www.imf.org)

Ülkeler	Dış Borçların Döviz Rezervlerine Oranı (%)	Kısa Vadeli Borçların Dış Borçlara Oranı (%)
Güney Kore	624	58,8
Endonezya	860	25,0
Filipinler	542	19,3
Malezya	229	27,8
Çin	94	13,9
Tayland	235	41,4

Asya krizine ilişkin IMF'nin görüşleri ise şu şekildedir (Demir, 1999, 183-213): Krizin sebebi ekonomide ortaya çıkan aşırı ısınmayı önleme konusunda yetersiz kalınmasıdır. Bu durum çok yüksek boyutta ödemeler bilançosu açıklarına, hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarının aşırı artışına neden olmuştur. Asya ülkeleri paralarının ABD doları bağlantısı uzun süre sabit tutulmuş, bu durum da yurtdışından kredi talebinde kur riskinin dikkate alınmamasına neden olmuştur. Kötü kriz yönetimi ve banka denetiminin zayıf oluşu krizi keskinleştirmiştir. Yabancı sermaye yatırımlarının verimli alanlara yönlendirilmesinde sorunlar yaşanmıştır. Asya krizine her şeyden önce Asya ülkelerinin yanlış iktisat politikaları sebep olmuştur.

Yeldan (Yeldan, 1998: 9-14) ise krizin oluşumu üzerine beş olumsuz gelişmeden bahsetmektedir:

- 1990'lı yıllarda Asya ülkelerinin çoğunda reel döviz kurları aşırı değerlenme göstermiş, biriken cari açıklar, 1997'deki spekülatif akımlar karşısında ülke ekonomilerini hazırlıksız yakalamıştır.

- Yatırımlar yanlış sektörlerle yönelmiş ve beklenen getiri elde edilememiştir.
- Elde edilen dış kaynaklar spekülasyon amaçlı finansal araçlarda değerlendirilmiştir.
- Banka sektörünün denetimsizliği sektörü aşırı borçlanmaya itmiştir. Bu süreçte meydana gelen döviz krizleri borçları ulusal para cinsinden artırmıştır.
- Uluslararası sermaye piyasasında oluşan güvensizlik, rekabetçi devalüasyonlar ve faiz hadlerinin yükseltilmesi krizin diğer ülkelere yayılmasının ana nedenleridir.

Yukarıda sayılan nedenlerin sonucunda Güney Doğu Asya ülkelerinde 1997 yılı ortalarında başlayan kriz, 2 Temmuz 1997 tarihinde Tayland'ın para birimi Baht'ı %40 devalüe etmesiyle başlamıştır. Tayland Merkez Bankası'nın 30 milyar dolar olarak açıkladığı döviz rezervlerinin aslında 1 milyar dolar olduğunun ortaya çıkması krizi tetiklemiştir. Tayland'da başlayan kriz, bölge ülkelerinin tümünde dış ticaretteki bağımlılık sonucunda etkili olmaya başlamıştır (Karluk, 1986: 68).

4.2.4. Rusya

1991 yılının sonunda Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra Rusya'da merkezi planlamacı ekonomik yapıdan, serbest piyasa koşullarına göre işleyen bir ekonomik yapı oluşturma yönünde adımlar atılmış ve politikalar uygulanmaya başlamıştır. Özellikle yapısal reformlar alanında gerçekleştirilen başarılı reformlara karşın Rusya, makro ekonomik istikrarı sağlamak ve ekonominin dengelerini kurmak açısından aynı başarıyı gösterememiştir. Bu aşamada Rusya Federasyonunun karşılaştığı ekonomik sorunlar şunlardır (Malkoç, 2005: 46):

- Zaman zaman, parasal genişleme hızındaki yavaşlamaya rağmen, görülen sürekli ve yüksek oranlı enflasyon
- Mali gelirlerde (başta vergi gelirleri olmak üzere) görülen gerileme
- Uygun kur politikalarının tespitindeki sıkıntılar
- Dış mali yardımların rollerinin belirlenmesindeki sorunlar
- Finansal sektör reformunda karşılaşılan güçlükler
- Özelleştirme ve işletmelerin yeniden yapılandırılması hükümet harcamalarının yapısındaki sağlıklı durum.

Tablo 4.25: Rusya GSYİH'sinin Gelişimi (Yüzde değişim) (IMF, 15.03.2010, www.imf.org)

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
-5	-14,5	-8,7	-12,6	-4	-2,8	0,4

Tablo 4.26: Rusya'da Enflasyon Oranı (Yüzde değişim) (IMF, 15.03.2010, www.imf.org)

1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
92,7	1.353	895,5	302	190,1	47,8	14,7

1998 yılında patlak veren Rusya Krizinin temel nedenleri üzerinde duracak olursak (Malkoç, 2005: 8-9). Hükümet ile büyük firmalar arasındaki ilişkiler, hükümetin ekonomik sorunları aşma yönünde alacağı tedbirleri etkilemekte, bankacılık sisteminin şeffaf bir şekilde çalışmasını engellemekte, bu ise piyasanın kendi kuralları içinde işlemesine mani olmaktadır. Rusya'da oluşan kayıt dışı ekonomi ve buna bağlı olarak gelişen "mafya" olgusu her geçen gün etkisini artırmıştır. Bankacılık sistemi denetim dışında olması nedeniyle krizin önemli nedenlerindendir. Rusya'nın krize giden yolda karşılaştığı sorunlardan bir diğeri ise etkin bir şekilde işlemeyen vergi sistemidir.

Tablo 4.27: Vergi Gelirleri ve Hükümet Harcamalarının GSYİH'ya Oranı (%) (IMF, 15.03.2010, www.imf.org)

	1992	1993	1994	1995	1996
Vergi Gelirleri	28,4	27,8	25,7	24,8	23,7
Federal Gelirler	16,6	13,7	11,8	12,1	11,9
Bölgesel Gelirler	11,8	14,1	13,9	12,7	11,8
Hükümet Harcamaları	67,1	42,1	38,3	30,6	32,2
Federal Harcamalar	55,9	27,8	24,3	17,6	19,8
Bölgesel Harcamalar	13,0	17,0	17,5	14,5	14,7

Rusya'nın dış borçları ve dış borç servisinin gelişimi incelendiğinde, yaşamış olduğu krizin nedenlerinden biri rahatça görülebilmektedir.

Tablo 4.28: Rusya'nın Dış Borç ve Dış Borç Servisi (Milyar \$) (IMF, 15.03.2010, www.imf.org)

	1994	1995	1996	1997
Dış Borçlar	119,8	120,4	124,1	118,9
Dış Borç Servisi	2,3	5,3	8,0	10,5

Yukarıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere, son dönemde Rusya açısından sorun dış borç miktarındaki artış değildir. Asıl sorun dış borç geri ödemelerinde (ana para + faiz) görülen yükselmedir. Bu ise, hem dış borçların ödeme vadelerinin kısalacağını bir başka deyişle kısa vadeli borçların genel borç içindeki payının yükseldiğini ve borçlanma maliyetlerinin geçmişe göre artmış olduğunu göstermektedir. Aşağıdaki tablo da Rusya'nın dış ödemeler dengesinde görülen bozulmanın ve cari işlemler açığının krizin diğer nedenleri olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.29: Rusya'nın Dış Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$) (IMF, 15.03.2010, www.imf.org)

	1993	1994	1995	1996	1997
İhracat	44,3	66,3	79,1	90,5	88,7
İthalat	32,8	50,5	57,9	73,9	74,8
Dış Tic Dengesi	11,5	15,8	21,2	16,6	13,9
Cari İş. Dengesi	2,6	10,4	4,5	2,2	-1,2

Böylesine mali bir tablo ile 1998 yılına giren Rusya başta maden işçileri ve ordu mensupları olmak üzere, işçi, memur ve emeklilerin ücret ve maaşlarını ödeyemez duruma gelmiştir. 18 Haziran günü IMF'nin, Rusya'nın vergi sistemi konusunda gerekli olan yapısal reformları yapmamasını gerekçe göstererek, Rusya ile 1997 yılında yaptıkları anlaşma gereğince yapması gereken 670 milyon dolar tutarındaki ödemeyi ertelediğini açıklaması uluslararası yatırımcıları rahatsız eden bir başka gelişme olmuştur. 19 Temmuz tarihinde IMF ile Rusya Federasyonu bir anlaşmaya varıldığını açıklamışlardır. IMF, Rusya'nın kendisine sunmuş olduğu ve ana amaçları; bütçe açıklarını azaltıcı radikal tedbirler almak, Merkez Bankası'nın uluslararası rezervlerini artırmak ve güçlendirmek, kısa vadeli iç borçlarının vade yapısını uzatmak olan ekonomik programı onaylamış ve 1997 yılında 11,2 milyar dolarlık finansal destek vermeyi kabul etmiştir. Dünya Bankası'nın yapacağı 6 milyar dolar yardım ve IMF tarafından 1999 yılı içinde yapılacak finansal destekle birlikte toplam 22,6 milyar dolarlık bir mali destek sağlayan bu anlaşma Rusya'nın ekonomisine olumlu etkiye bulunmuştur.

Uluslararası piyasalardan almış olduğu bu destek, Rusya'yı Ruble politikasında daha katı davranmaya yöneltmiştir. Rusya, yapılan tüm uyarı ve baskılara karşın Rubleyi devalüe etmeye yanaşmamıştır. Rusya'nın bu konudaki ısrarlı tutumu, Japonya'da aynı dönemde yaşanan gelişmelerle de birleşince 10 Ağustos'da borsanın düşmesi ve Merkez Bankasının uluslararası rezervlerinin erimesine neden olmuştur. 17 Ağustos tarihinde Rusya Merkez Bankası, hızla eriyen rezervlerini korumak ve borsanın düşüşünü durdurmak amacıyla bir açıklama yapmak zorunda kalmıştır. Bu açıklamanın dört ana unsuru bulunmaktadır. Bu açıklama ile;

- Ruble için döviz koridoru yıl sonuna kadar 1 \$ = 6-9,5 aralığına yükseltilmiş,
- Özel kuruluşların ve devletin özel nitelikli kuruluşlara olan 90 güne kadar vadesi olan borçların ödemeleri dondurulmuş,
- Yabancıların kısa vadeli döviz piyasasında işlem yapması yasaklanmış,
- Devlet tahvillerinin ödemeleri durdurulmuştur.

Bu açıklama sonrasında uzun süredir değerli tutulan Ruble yaklaşık yüzde 33 oranında bir değer kaybına uğramış, Moskova borsası çok büyük oranlarda düşüş kaydetmiştir. Ruble ilk günde dolar karşısında yüzde 30 civarında değer kaybetmiş ve borsa endeksi hızla düşmeye başlamıştır. Bu gelişmeler sonrasında, ülkede bulunan kısa vadeli yabancı sermaye ülke dışına kaçmaya başlamıştır. Borsada işlem hacmi çok düşük düzeylere kadar inerken bir yandan da Merkez Bankası'nın uluslararası rezervlerinde ciddi azalışlar görülmeye başlamıştır. Nitekim 7 Ağustos'ta 15,1 milyar dolar olan Merkez Bankası uluslararası rezervleri 23 Ağustos tarihine gelindiğinde 13,4 milyar dolara kadar gerilemiştir. Bu mevcut rezervlerin de büyük kısmı altın olup, döviz cinsinden kullanılabilir kısmı sadece 6 milyar dolar olarak yer almıştır.

4.3. Dış Borçlar ve Uluslararası Mali Kuruluşlar

4.3.1. Tarihsel Süreç

Bretton Woods sisteminin yıkılmasından sonra IMF politikaları dünya ekonomisindeki gelişmeler çerçevesinde yeniden şekillenmiştir. IMF politikalarında yaşanan değişimleri Dünya Bankası politikalarında yaşanan değişimler izlemiş ve dünya ekonomisinde yaşanan değişim süreçleri bu politikaları yakından etkilemiştir.

1970'li yıllarda dünya finans sisteminde ortaya çıkan istikrarsızlığın devam ettiği 1980 döneminde, dünya düzeni değişmiş, Yeni Ekonomik Düzen anlayışı ve bu kapsamda küreselleşme benimsenmiştir. Küreselleşme olgusu, toplumların, ekonomilerin ve siyasal kurumların yapısında köklü değişiklikler meydana getirmiştir. Küreselleşen dünyada sadece IMF, Dünya Bankası gibi kurumlar değil, kurumlara yön ve biçim veren ilkeler, değerler ve tutumlar da hızla değişmeye başlamıştır. Böylece dünyadaki dengelerin yeniden yapılanması şeklinde kendini gösteren düzen arayışları ve liberalleşme eğilimleri küresel dünya düzenini ortaya çıkarmıştır.

Dış kaynak sağlamanın koşulu ise IMF ve Dünya Bankası tarafından önerilen yeni uluslararası önlemlerin uygulanması olarak ortaya çıkmıştır. Böylece 1980'lerde ekonomiyi ve toplumu belli bir plan dahilinde geliştirme perspektifinin yerini, piyasanın serbestçe işleminde gören neo-liberal yaklaşım almıştır.

IMF ve Dünya Bankası, 1980 yılından itibaren dış açıkların finansmanını istikrar ve yapısal uyum programları adı altında az gelişmiş ülkelerde köklü politika değişikliklerine bağlamaya başlamıştır. Bu çerçevede IMF ve Dünya Bankası politikaları kalkınma politikası tartışmalarında giderek daha fazla yer almıştır (Ener, Siverekli Demircan 2004: 175).

IMF'nin başlangıçtaki rolü, sabit döviz kuru rejiminde geçici döviz kıtlığı çeken ülkelere yardım etmek olmuştur. Bretton Woods sisteminin yıkılışının ardından dalgalı kur rejimine geçilmesiyle birlikte IMF'nin temel işlevi, aşırı borçları nedeniyle mali durumu bozulmuş üye ülkelere kısa vadeli borç sağlamak şekline dönüşmüştür. Ancak son yıllarda GOÜ'lerin yaşadığı krizler (Asya, Rusya, Brezilya, Türkiye, Arjantin) standart IMF yaklaşımının eleştirilmesine, IMF'nin rolünün ne olacağına yönelik tartışmaların gündeme gelmesine neden olmuştur. Bu eleştiriler bizzat IMF yöneticileri tarafından dile getirilmiştir. Özellikle, Asya krizinin ardından IMF'nin tarihinin en büyük likidite krizini yaşaması, IMF'nin, borç veren bir kuruluş olmanın ötesinde işleve sahip bir kurum olması gerektiğini ortaya çıkarmıştır. Rolü, yalnızca ödemeler gücüğü yaşayan ülkelere finansman desteği sağlamak olmamalı aynı zamanda bu ülkelerin ekonomik kalkınmalarında belirleyen olabilecek yapısal reformların hayata geçirilmesi için öneriler sunan ve bu önerileri ülkenin gerçeklerini dikkate alarak yapan bir kuruluş olması gerekmektedir (Ulusoy, 2004: 340-341).

Türkiye'nin de günümüze kadar geçen zaman içinde, 1958'de başlayan IMF'li yılları halen devam etmektedir. Bu bağlamda IMF'nin 1958'den günümüze sürekli şekilde ülkemiz gündeminde yer alan bir kuruluş olduğu ve tartışıldığını görmekteyiz. Dünya Bankası da ülkemizde ve Dünya'da IMF ile birlikte en çok tanınan ve anılan bir kuruluştur. Dünya Bankası çalışmalarında IMF ile bir paralellik görülür. Ülkemizin IMF ile yaptığı stand-by anlaşması, gerek Dünya Bankası açısından gerekse öteki finans ve rating kuruluşları açısından da bir yeşil ışık anlamındadır. Dünya Bankası zaman zaman da önce IMF ile bir stand-by anlaşması yapılması koşulunu ileri sürmektedir. Bu anlamda, IMF'nin bir ülkeyle yaptığı stand-by anlaşması Dünya Bankası ve Dünya finans çevrelerinde önemli bir güvenilirlik sağlamaktadır. Ayrıca, rating kuruluşları tarafından bu ülke için, kredi notunun yükselmesi işaretlerini vermektedir.

1947 yılında IMF ve Dünya Bankasının kuruluşunda yer alan ve ilk üyelerinden olan Türkiye, IMF ile en fazla Stand-by anlaşması yapan ülkelerden biridir. Ülkemizde "24 Ocak Kararları" diye anılan "istikrar programı" IMF ile uygulamaya konulan (24 Ocak 1980) üçüncü kapsamlı istikrar programıdır. Bu program her ne kadar bir yönüyle bir dış borç ödeme programı olarak yürürlüğe konmuş olsa da, Türkiye'nin anapara ve faizleri cinsinden dış borç yükü 1980'den sonra azalmak yerine artmıştır. 24 Ocak 1980 kararları başarılı olamamıştır. Çok geçmeden 1983-1984 yıllarında Turgut Özal'ın başkanlığı döneminde iki stand-by anlaşması daha imzalanmıştır. Ancak Türkiye anlaşma hükümlerine uymadığından 1986-1993 yılları arasında ilişkilerin dondurulduğu bir dönem yaşanmıştır. Yine bu ortamda önce Standard and Poors (S&P) ardından Moody's adlı uluslararası rating kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmesiyle, ülkemizin dış borçlanma olanakları daha da zorlaşmıştır.

1994 yılına gelindiğinde, "5 Nisan 1994 önlemler paketi" diye adlandırılan yeni bir istikrar programı uygulamaya sokulmuştur. Ekonomik önlemler paketinin uygulamaya girmesiyle, Hazine daha yüksek faizli ve kısa süreli borçlara ağırlık vermiştir. Bununla birlikte dış borçlanma kaynaklarının tıkanması, bir yandan iç borçların önemini arttırmış, öte yandan iç borçların kısa süreli ve yüksek faizli oluşu nedeniyle, borçlanmanın maliyeti aşırı yükselişler göstermiştir. 1995-1999 yılları arasında da ülkemiz siyasal yönden çok istikrarsız bir dönem yaşamıştır (İnce, 2001: 227-237).

Hükümet 1997 yılında IMF ile görüşmelere girişmiş ve 1998 Temmuz ayında 'yakın izleme' süreci başlamıştır. 1999 seçimlerinin ardından yakın izleme anlaşması 57. hükümet tarafından yenilenerek, bu anlaşmanın şartlarının karşılanmasından sonra 1999

Aralık ayında 2000-2002 yıllarını kapsayan yeni bir stand-by anlaşması imzalanmıştır. Türkiye 1985'ten bu yana, yapılan Stand-by anlaşmalarının çok azına uymuş ve taahhütlerini çok kez gereken şekilde yerine getirememiş bir ülke olduğundan, IMF 1999 Stand-by anlaşmasından önce Türkiye'den bazı yapısal reformların ve ekonomik kararların alınmasını istemiştir. Bu bağlamda, yakın izleme anlaşması altı aylık bir dönemi kapsamaktaydı ve belirlediği "yapısal reformlar" ardından imzalanacak olan orta vadeli 'stand-by' anlaşmasının zorunlu koşullarını tanımlamaktaydı. Yakın izleme anlaşmasının beş şartı şunlardı: (a) Bankaları denetleyen bir üst kurul oluşturmak (BDDK Yasası çıkarmak) ve (b) bankacılık kesiminin birikmiş borçlarının tasfiyesini hedefleyen mali konsolidasyonlarını başlatmak, (c) Sosyal güvenlik mevzuatını değiştirmek, (d) Anayasada uluslararası tahkime imkân tanıyan değişikliğini yapmak, (e) tarımsal desteklemeyi kaldırmak.

Bu şartların tamamı Kasım 1999 tarihi itibarıyla tamamlandı. Kasım ayında çıkartılan "deprem vergileri" içinde kabul edilen bir düzenleme ile "iç borçlanma faiz gelirlerinin geriye dönük mükellefiyet yaratılmak suretiyle vergilenmesi esasının" benimsenmesi ve yeni Bankalar Yasasına dayanılarak 'mali bünye zafiyeti içinde' oldukları gerekçesi ile beş bankanın (henüz BDDK işlemeye başlamadığı için) T.C. Merkez Bankası bünyesindeki Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna devredilmesi ile 'stand-by' öncesi mali konsolidasyon ön şartı yerine getirilmiştir.

Bu şartların tamamlanmasından sonra imzalanan 2000-2002 'stand-by' anlaşması başlangıçta üç yıllık olup, Orta vadeli bir istikrar programı ve yapısal reformlar olmak üzere iki temel ayak üzerine oturmaktaydı. Söz konusu anlaşmanın süresi yaşanan krizlerden sonra (esas yapısı bütünüyle korunarak) beş yıla uzatılmıştır. Programın, istikrar uygulamasına ilişkin ayağında yer alan temel politika tercihi olan Para Kurulu benzeri kur politikası, 2000 yılında (uygulamanın ilk yılının on birinci ayında) iflâs etmiştir. 2001 yılından başlayarak bu temel politika, dalgalı kur olarak saptanmıştır. Faiz dışı fazlayı esas alan mali disiplin odaklı sistem hiç aralıksız ve gevşetilmeden sürdürülmüştür. Bütün bu tedbirlere rağmen ekonominin kalıcı bir istikrara kavuştuğunu söylemek mümkün değildir.

Tablo 4.30'da miktar olarak verilen tutarlar IMF'nin stand-by düzenlemesinin kapsadığı tutarları, kullanım olarak gösterilenler ise o stand-by düzenlemesi çerçevesinde Türkiye'nin kullandığı tutarları göstermektedir. Bunların her ikisi de IMF'nin hesap ölçüsü olan SDR (Özel Çekme Hakları) cinsinden gösterilmiştir.

Genel olarak stand-by düzenlemeleri 1 ile 3 yıl içinde kullanımı öngörmektedir. Çekimler üç ayda bir yapılmaktadır ve bunlar stand-by düzenlemesinde öngörülen birtakım koşullara bağlanmaktadır. Bunlara performans kriterleri gibi adlar verilmektedir. Tablo 4.30'de stand-by düzenlemesinde kullanımı öngörülen tutarla, kullanım arasındaki farklar söz konusu stand-by desteğinin tam olarak kullanılamadığını göstermektedir. Bu kullanım eksikliğinin çeşitli nedenleri olabilir. Örneğin ülke, kullanıma başladıktan bir süre sonra kalan bölüme ihtiyaç duymamaya başlamış olabilir. Ya da koşulları yerine getiremediği için bazı bölümleri kullanamamış olabilmektedir. 1980 yılındaki stand-by düzenlemesinden sonrakilerin tamamında bu durum söz konusudur. Yani Türkiye, koşulların bazılarını yerine getiremediği için öngörülen tutarın tamamını kullanmamış bulunmaktadır.

Tablo 4.30. IMF ile Yapılan Stand-by Düzenlemeleri Çerçevesinde SDR Cinsinden Kullanımlar (Radikal, 20.04.2010, www.radikal.com)

<i>Tarih</i>	<i>iptal</i>	<i>Vade</i> (Ay)	<i>Miktar</i> (Milyon SDR)	<i>Kullanım</i> (Milyon SDR)
1958	-	12	25.0	25.0
1961	-	12	37.5	16.0
1962	-	9	31.0	15.0
1963	-	11	21.5	21.5
1964	-	11	21.5	19.0
1965	-	12	21.5	0.0
1966	-	12	21.5	21.5
1967	-	11	27.0	27.0
1968	-	9	27.0	27.0
1969	-	12	27.0	10.0
1970	-	12	90.0	90.0
1978	1979	24	300.0	90.0
1979	1980	12	250.0	230.0
1980	-	36	1,250.0	1,250.0
1983	-	12	225.0	56.3
1984	1984	12	225.0	168.8
1994	1996	14	610.5	460.5
1999	-	36	15,038.4	11,738.9
2002	-	36	12,821.2	11,914.0
2005	-	36	6,662.0	-

Türkiye, 1999 yıl sonunda başlayan ve 3 Şubat 2005'te süresi dolan iki stand-by ile (bir tanesinin içinde ek rezerv kullanımı da var) toplam 42 milyar dolar kullanımını öngören düzenlemeler içine girmiş ve bu toplamın 35.7 milyar dolarlık bölümünü kullanmıştır. Limit ile kullanım arasında aşağı yukarı 6.3 milyar dolarlık fark vardır. Bunun yaklaşık 1.3 milyar dolarlık bölümü 18. stand-by'dan ve yaklaşık 5 milyar dolarlık bölümü de 17. stand-by'dan kullanılmadan kalmış olan tutarlardır. 17. stand-by'dan kullanılmadan kalan bölüm, söz konusu stand-by devam ederken yaşanan kriz nedeniyle yeni bir stand-by'ın içine girilmesinden kaynaklanmaktadır. 18. stand-by'dan kullanılamayan miktar ise son taksitlerin gereği olan bazı adımların stand-by'ın süresi dolmadan atılamamasıyla ilgili. Bütün bu kullanımlardan doğan bir bölüm borcumuzu ödemiş olsak da önemli bir bölüm borç da ödenmeyi beklemektedir. Türkiye'nin IMF'ye önümüzdeki dönemde yapacağı geri ödemeler 2005 yılında 8.6 milyar, 2006 yılında 11.7 milyar, 2007 yılında 1.3 milyar, 2008 yılında 394 milyon ve 2009 yılında 3 milyon dolar olmak üzere toplam 22.2 milyar dolar tutmaktadır. Hazine'nin yaptığı dış borç geri ödeme projeksiyonuna göre 2005 yılında ödenecek dış borç tutarı yaklaşık 35 milyar dolardır. Bunun yaklaşık 20 milyar doları kamu kesimi tarafından, 15 milyar doları da özel kesim tarafından gerçekleştirilecektir. Kamu kesiminin yapacağı dış borç geri ödemesinin yüzde 43'ü IMF'ye ödenecektir. 2006 yılı daha da zorlu görünmekte, kamu kesimi dış borç geri ödeme tutarı yaklaşık 22 milyar dolara yükselmekte ve bunun yarısından fazlası (11.7 milyar dolar) IMF'ye ödenecek dış borcu oluşturmaktadır. Ondan sonraki yıllar birdenbire borç servisi rahatlamaktadır. Bundan sonra IMF ile yapılacak yeni bir üç yıllık stand-by düzenlemesi, Türkiye'nin, o üç yıl sonunda artık kendi ayakları üzerinde durmasının yolunu açabilecektir.

4.3.2. IMF

2000 yılında 886,9 milyon SDR'si Stand-By düzenlemesi, 1.735,2 milyon SDR'si Ek Rezerv Kolaylığı (Supplemental Reserve Facility-SRF) imkanından

oluşmaküzere toplam 2.622,1 milyon SDR tutarında imkan sağlanmıştır. 2001 yılında ise, ülkemize toplam 8.895,2 milyon SDR tutarında kaynağa sağlanmıştır. Söz konusu kaynağın 4.048,8 milyon SDR'lik tutarı SRF dahilinde, gerikalan tutar ise stand-by düzenlemesi kapsamında temin edilmiştir.

Tablo 4.31. Uluslararası Para Fonu'ndan Kaynak Kullanımı ve Geri Ödemeler Milyon SDR (Hazine, 12.03.2009, www.treasury.gov.tr)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	(Ocak-Mart) 2005	Toplam
I.Kullanım(**)	583	2.622	8.895	9.929	1.191	794	0	24.014
II.Borç Servisi(**)	218	106	1.207	5.544	1.863	3.805	828	13.571
Anapara	210	66	868	4.916	1.224	3.158	661	11.103
Faiz	8	40	399	428	639	647	167	2.468
III.Net Kullanım(I-II)	365	2.516	7.688	4.385	-672	-3.011	-828	10.443
Faiz Hariç Net Kullanım	373	2.556	8.027	5.013	-33	-2.364	-661	12.911
(**) Hazine Müsteşarlığı ve TCMB toplamını içermektedir.								
Milyon ABD Doları(*)								
I.Kullanım(**)	799	3.415	11.184	13.494	1.770	1.233	0	31.896
II.Borç Servisi(**)	299	138	1.518	7.535	2.769	5.910	1.250	19.419
Anapara	288	86	1.091	6.681	1.819	4.905	999	15.870
Faiz	11	52	426	853	950	1.005	252	3.549
III.Net Kullanım(I-II)	500	3.277	9.666	5.959	-999	-4.677	-1.250	12.477
Faiz Hariç Net Kullanım	511	3.329	10.092	6.813	-49	-3.672	-999	16.026

(*) Dönem sonu kurları itibariyle

(**) Hazine Müsteşarlığı ve TCMB toplamını içermektedir.

2002 yılında mevcut Stand-By düzenlemesi iptal edilerek 2002-2004 dönemini kapsayacak yeni bir stand-by düzenlemesi üzerinde mutabakata varılmıştır. Yeni düzenlemenin kabulü ve 1., 2., ve 3. gözden geçirmelerin tamamlanması sonucu IMF'den yıl boyunca toplam 9.929,2 milyon SDR tutarında kaynak sağlanmıştır. 2001 yıl sonu itibariyle bütçeye aktarılan 7,5 milyar SDR'lik tutarın SRF kapsamındaki 2,9 milyar SDR Şubat 2002 yılında IMF'e geri ödenmiştir. SRF kapsamında sağlanan toplam 5,8 milyar SDR'nin tamamı aynı tarih itibariyle IMF'e geri ödenmiştir (HDTM, 11.03.2010, www.treasury.gov.tr).

2003 yılında IMF'den 1,669 milyon ABD Doları tutarında kullanım yapılırken, 1,715 milyon ABD Doları anapara, 895 milyon ABD doları faiz olmak üzere toplam 2,610 milyon ABD Doları ödenmiştir. Böylece IMF'e net olarak faiz hariç 46 milyon ABD Doları, faiz dahil 942 milyon ABD Doları tutarında geri ödeme gerçekleştirilmiştir.

2003 yılında Hazine Müsteşarlığınca IMF'ye yapılan borç servisi yaklaşık 3,7 milyar ABD Doları anapara, 936 milyon ABD Doları faiz ödemesi olmak üzere toplam yaklaşık 4,7 milyar ABD Doları tutarında gerçekleşmiştir. Hazine tarafından yapılan anapara geri ödemelerinin yaklaşık 3,5 milyar ABD Dolar, faiz ödemelerinin ise yaklaşık 151 milyon ABD Doları tutarındaki kısmı Merkez Bankası tarafından Hazine'ye ikrazen kullandırılan IMF kaynaklarına ilişkin ödemelerden oluşmuştur. Aynı dönemde, Merkez Bankası tarafından yaklaşık 992 milyon ABD Doları anapara ve 31 milyon ABD Doları faiz olmak üzere toplam yaklaşık 1 milyar ABD Doları tutarında borç servisi yapılmıştır.

Merkez Bankası tarafından yapılan ödemeler de dikkate alındığında, 2004 yılında Uluslararası Para Fonu'na yaklaşık 4,7 milyar ABD Doları anapara, 967 milyon ABD Doları faiz olmak üzere toplam 5,7 milyar ABD Doları ödeme yapılmıştır.

Böylece 2004 yılında IMF'ye yapılan net geri ödeme 4,5 milyar ABD Doları tutarında olmuştur.

Türkiye, IMF ile Mayıs 2005-Mayıs 2008 aralığını kapsayacak olan yeni bir programa başlamıştır. IMF, Türkiye ile yeniden üç yıllık programı kapsayan bir stand-by için, vergi idaresinin yeniden yapılandırılması, Bankalar Yasası'nın değişikliğe tabi tutulması, sosyal güvenlik sisteminin yeniden düzenlenmesi ile ilgili üç yasal düzenlemeyi şart koşturmuştur. Bu yeni stand by ile Türkiye, niyet mektubunda verdiği sözleri yerine getirdiği takdirde, 2005, 2006 ve 2007 yıllarında 3.353 milyon dolar ve 2008 yılında 838 milyon dolar olmak üzere toplam yaklaşık 10 milyar dolar IMF desteği kullanmış olacaktır. Ayrıca 2006 yılında toplam 11 milyar dolar tutan IMF desteği geri ödemelerinin de erken ödeme yönteminden çıkarılarak normal ödeme yöntemine geçirilmesinden yararlanılacaktır. Böylelikle Türkiye için sıkıntılı bir borç ödeme yılı olan 2006 yılı sorunu büyük ölçüde çözümlenmiş olmaktadır. 2005 yılındaki IMF geri ödemelerinin toplam 8.5 milyar dolar olduğu dikkate alınırsa 2005 yılı için sağlanan yaklaşık 3.4 milyar dolarlık desteğin önemi de ortaya çıkmaktadır.

Yeni stand by düzenlemesinin ekini oluşturan niyet mektubunda önümüzdeki 3 yıllık dönemde izlenecek ekonomi politikasının temel taşlarını birkaç başlıkta toplamamız mümkündür:

1. Maliye politikası: Sıkı maliye politikasına ve borç stokunun azaltılması yaklaşımına önümüzdeki dönemde devam edileceği taahhüt edilmektedir. Bu çerçevede bu üç yılda kamu kesimi için %6,5'lik (konsolide bütçe için %5) faiz dışı fazla hedefi sürdürülerek kamu kesimi net borç stokunun 10 puan düşürülmesi, yani Mayıs 2008'de yüzde 53.5 dolayına gelmesi hedefleniyor. Kamu harcamalarının kalitesinin artırılmasına ve vergi sisteminin iyileştirilmesine ağırlık verileceği sözü verilmektedir. Bu çerçevede vergi tabanının yaygınlaştırılması ve kayıt dışı işlemlerle mücadele edilmesi öngörülmektedir.

2. Para politikası: Enflasyonla mücadeleye devam edebilmek ve enflasyonu daha düşük rakamlara indirebilmek amacıyla AB standartlarına uygun olarak Merkez Bankası'nın bağımsızlığının korunmasına devam edilmesi ve Ocak 2006 itibarıyla enflasyon hedeflemesine resmen geçilmesi öngörülmektedir.

3. Yapısal önlemler: Yeni bir bankacılık kanununun yürürlüğe sokulması ve bu çerçevede kamu bankalarının yeniden yapılandırılması ve varlık satışlarının hızlandırılması temel ilkelerden birisi olarak konulmaktadır. Bir başka yapısal önlem de yatırım ortamının iyileştirilmesi ve işsizliğin azaltılmasına ilişkin kapsamlı bir reformun gündeme getirilmesidir. Sosyal güvenlik kuruluşlarının toplam açığının GSMH'ya oranının önümüzdeki dönemde %4,5 düzeyinde tutulması taahhüdü de önemli bir konu olmaktadır. Açık dondurulacak ve önümüzdeki 10 yıl içinde de %1'e düşürülmesi için gereken önlemler alınacaktır. Her ne kadar 10 yıllık dönem bu programın süresini aşıya da bunu gerçekleştirmeye yönelik reformun Haziran ayında parlamentodan geçirilmesi bir yapısal reform kriteridir.

4. Döviz rezervlerinin artırılması: Bunlara ek olarak IMF'den kaynak kullanımı sona erdiğinde Türkiye'nin bu kaynaklara yeniden ihtiyaç duymaktan kurtulması için uluslararası döviz rezervlerini artırmaya devam edecek olduğunun da altı çizilmektedir. Niyet mektubu daha pek çok konuyu içermektedir. Vergilerle ilgili bazı politika esnekliklerinden vazgeçileceği taahhüt edilmiştir. Bu, bir anlamda vergi koyma yetkisinin IMF ile paylaşılması anlamına gelmektedir. İkincisi Merkez Bankası'nın bağımsızlığının korunmasına devam edileceğine ilişkin bir cümle niyet mektubunda yer almış olmasıdır. Merkez Bankası, yasa gereği bağımsız olduğu halde böyle bir

cümlelerin niyet mektubuna konulması bu bağımsızlığın zoraki olduğunu anlatıyor gibi durmaktadır.

Yeni programın başlıca hedefi, Türkiye ekonomisinin normalleşme sürecini tamamlamak ve AB üyesi ülkelerin ekonomilerine yakınsamasını sağlamak olarak gözükmektedir. Bunun en önemli politika aracı ise, kamu borç stokunun milli gelire oranını program sonuna kadar 10 puan daha indirmek ve sıkı maliye politikasının bir göstergesi olarak %6,5 oranındaki faiz dışı fazlayı korumak olacaktır. Mayıs 2008'e kadar geçerli olacak olan programı bitirmek ve büyük olasılıkla IMF ile el sıkışıp yolları ayırmak ise, normal koşullarda 2007 sonbaharında yapılacak seçimle kurulacak yeni hükümete kismet olacak gibi gözükmektedir.

Programın yapısal koşulsallık listesinin ağırlıklı kısmının 2005 yılında yerine getirilmesi beklenen taahhütlerden oluşması ve geri kalan taahhütlerle beraber ufkunun ancak Haziran 2006'ya kadar uzanması, IMF'nin yine önden yüklemeli bir stratejiyi tercih ettiğini gösterirken, bu yoğun dönem sonrası temel sorunlarını halletmiş bir ekonomiye ince ayar yapılması için önemli bir sürenin bulunduğunu da yansıtmaktadır.

IMF'den alınan destekte şu anda Arjantin birinci, Türkiye ikinci, Sırbistan Karadağ üçüncü konumdadır. Geçmiş düzenlemelerden kalan borçlar ile son düzenlemelerden kullanılmış miktarlar nedeniyle eklenen tutarlardan oluşan borçlara bakarsak, Türkiye'nin birinci sırada olduğunu görmekteyiz. Ayrıca fakir ülkelerin IMF'ye borçlarını bir yana bırakırsak, IMF'nin mevcut alacaklarının yarısından fazlasının Türkiye'ye ait olduğunu görmekteyiz. Sıkıntılı bir durum olarak görünmesine karşılık böyle bir görünümün Türkiye için alternatifi, aynı tutarları piyasadan borçlanmaya çalışmak olacaktır. Bu daha da sıkıntılı ve pahalı olmaktadır. Yapılacak şey önümüzdeki üç yıl içinde bu tablonun tekrarını önleyecek biçimde ekonomi politikasını sapmalara uğratmadan uygulamak olacaktır.

Türkiye Ekonomisi, son iki buçuk yıldır sağlanan istikrar ortamında olumlu bir tablo çizmeye devam etmektedir. Her ne kadar çözüm bekleyen bazı sorunlar olsa da, IMF ile ilk defa krize dayalı olmayan bir anlaşma yapılması, makroekonomik göstergelerdeki iyileşmenin kanıtı sayılmaktadır. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin etkilerini üzerinden atmaya ve önemli ölçüde toparlanmayı başaran Türkiye ekonomisi bünyesinde, halen belirli noktalarda kırılganlıklar barındırdığı için, bundan sonraki dönemde kronik problemlere çözüm bulunması gerekmektedir.

IMF ile sürdürülen programın başarısı dış desteğin devamına bağlıdır. Dolayısıyla dünyada yapısal sorunların değişmesi, belirsizlik yaratacak politik sıkıntıların olmaması, rekabet koşullarının sağlanması ve büyüme trendinin devam etmesi varsayımı Türkiye'deki programın olmazsa olmaz koşulunu oluşturmaktadır (Uzunoğlu, 2004: 139-140).

4.3.3. Dünya Bankası

Dünya Bankası kuruluş amaçları bakımından gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasına katkıda bulunacak projelere finansman sağlamakla görevli bulunmaktadır. Bu çerçevede Dünya Bankası kendi mevzuatı uyarınca gerek önemli kamu sektörü projelerine tahsis ettiği proje kredileri, gerekse kredi verilen ülkenin belirli bir yönde dönüşümüne katkı sağlamak amacıyla verdiği yapısal veya sektörel uyum kredileri ile ülkemizin önemli dış kreditor kuruluşlarından birisidir.

2000-2004 yılları arasında, Dünya Bankası'ndan uygulanan ekonomik ve yapısal reform programlarına destek amacıyla sağlanan program kredilerine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır: Ekonomik Reform Kredisi (ERL): Ülkemizin, sosyal güvenlik

sistemi, tarım enerji ve telekomünikasyon sektörleri başta olmak üzere, kamu hizmetlerinin özelleştirilmesi alanlarında uygulamaya koyduğu ekonomik ve yapısal reform programına destek sağlamak üzere, 759,6 milyon ABD doları tutarında bir kredi temin edilmiştir. Bu kredi, Dünya Bankası'ndan 27 Mayıs 2000 tarihinde imzalanan bir ikraz anlaşması ile alınmıştır. Söz konusu kredinin 384,6 milyon ABD doları tutarındaki ilk dilimi Haziran 2000'de kullanılmıştır. 375 milyon ABD doları tutarındaki ikinci dilimin kullanılabilmesi için alınması gerekli tedbirler ve bunlara ilişkin zamanlama konusunda Dünya Bankası ve ilgili kuruluşlar arasındaki görüşmeler tamamlanmış olup, 5 Nisan 2003 tarihinde bankaya yeni bir kalkınma politikası mektubu (LDP) verilmiştir.

Mali Sektör Uyum Kredisi (FSAL): Yapısal Reformlar arasında önemli bir yer tutmakta olan "Mali Sektör"ün desteklenmesi amacıyla Dünya Bankası'ndan 21 Aralık 2000 tarihinde imzalanan ikraz anlaşması ile 777,8 milyon ABD doları tutarında bir "Mali Sektör Uyum Kredisi" (Financial Sector Adjustment Loan- FSAL) sağlanmıştır. FSAL'ın ilk dilimi olan 393 milyon ABD doları tutarındaki kredi 22 Aralık 2000 tarihi itibarıyla kullanılmıştır. Ancak, ülkemizin içinde bulunduğu son ekonomik kriz nedeniyle kredi koşullarının sağlanamaması nedeniyle, bu kredinin ikinci dilimi olan 385 milyon ABD dolarının iptal edilmesi ve Banka'dan sağlanan Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Kredisine (PFPSAL) dahil edilmesi konusunda Banka ile mutabakat sağlanmıştır.

Birinci Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Kredisi (PFPSAL-I): Mali sektör ve kamu sektörüne yönelik orta vadeli reform programlarının desteklenmesi amacıyla 700 ve 400 milyon ABD doları olmak üzere, toplam 1,1 milyar ABD doları tutarındaki I. PFPSAL kredisine ilişkin İkraz Anlaşması, 12 Temmuz 2001 tarihinde imzalanmıştır. Kredinin tamamı, 17 Temmuz 2001 tarihinde serbest bırakılarak Hazine hesaplarına girmiş bulunmaktadır. Bahse konu kredi, 2001-2003 yıllarını kapsayan dönemde mali sektör ve kamu sektöründe yürütülmesi öngörülen çeşitli reform çalışmalarının ilk ayağını oluşturmaktadır. I.PFPSAL'ın 200 milyon ABD dolarlık bölümü, ihracata yönelik reel sektörün geliştirilmesi ve desteklenmesi amacıyla, 20 Temmuz 2001 tarihli ikraz anlaşması ile Eximbank'a devredilmiştir.

İkinci Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Kredisi (PFPSAL-II): Mali sektör ve kamu sektörüne yönelik orta vadeli reform programının ikinci ayağının desteklenmesi amacıyla, Dünya Bankası'ndan 24 Nisan 2002 tarihinde 800 ve 550 milyon ABD doları olmak üzere toplam 1 milyar 350 milyon ABD doları tutarındaki PFPSAL-II imzalanan ikraz anlaşmaları ile sağlanmıştır. Kredinin 450 milyon ABD dolar tutarındaki ilk dilimi, 2002 Ağustos ayında genel bütçenin finansmanında kullanılmıştır. Bütçe finansmanında kullanılması öngörülen 450'şer milyon ABD doları tutarındaki 2. ve 3. dilimlerin zamanlaması ve bu çerçevede alınması gereken tedbirler konusunda Dünya Bankası ve ilgili kuruluşlar ile görüşmeler tamamlanmış olup, 5 Nisan 2003 tarihinde bankaya yeni bir kalkınma politikası mektubu (LDP) verilmiştir.

Tarım Reformu Uygulama Projesi (ARİP): Tarım sektöründe reform politikaları çerçevesinde, çiftçiye "Doğrudan Gelir Desteği (DGD)", "Alternatif Ürün Geçiş Programı" ile "Tarım Satış Kooperatif ve Birlikleri'nin Yeniden Yapılandırılması" amacıyla uygulanacak projenin dış finansman ihtiyacı için 400 milyon ABD doları yatırım, 200 milyon ABD doları DGD ödemelerine destek olarak planlanan program kısmı olmak üzere, toplam 600 milyon ABD doları tutarındaki kredinin müzakereleri 2001 Haziran ayı içerisinde tamamlanmıştır. Kredi anlaşması 13 Temmuz 2001 tarihli ve 24461 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Kredinin 200 milyon ABD dolarlık program kısmının 100 milyon ABD dolarlık ilk kısmı 26 Haziran

2002 tarihinde alınmıştır. Tarım sektöründe yeniden yapılandırmaya yönelik bu çalışmalar, kapsamlı bir tarım reformunun ilk ayağını oluşturmaktadır.

Sosyal Riskin Azaltılması Proje Kredis (SRMP): Bu kredi ülkemizde yaşanmakta olan ekonomik krizden etkilenen düşük gelirli kesimlere sosyal açılarından destek sağlamak amacıyla yöneliktir. 14 Eylül 2001 tarihinde imzalanan İkraz Anlaşması ile Dünya Bankası'ndan 500 milyon ABD doları tutarında SRMP sağlanmıştır. Söz konusu finansman desteğinin ana faaliyet alanları; i) yoksul ailelere, Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışmayı Teşvik Fonu (SYDTF) aracılığıyla yapılacak 100 milyon ABD doları tutarındaki hızlı kullanım bölümü, ii) SYDTF Genel Sekreterliği ve Sosyal Hizmetler ve Çocuk Esirgeme Kurumu Genel Müdürlüğü'nün (SHÇEK) kurumsal yapılarının güçlendirilmesi, iii) nüfusun en yoksul bölümü için çocukları okula devam ve temel sağlık hizmetlerinden yararlanması koşuluna bağlanan Şartlı Nakit Transferleri, iv) yoksullara yönelik gelir ve istihdam yaratan alt projeler oluşturulması, iş eğitimleri ve SHÇEK'nin halk merkezleri ağının genişletilmesine yönelik yerel inisiyatifler ve v) Devlet İstatistik Enstitüsü Başkanlığı'nın (DİE) kurumsal gelişimi ile yoksul kesimlere yönelik veri tabanı oluşturulması olmaktadır. SRMP'nin 100 milyon ABD dolarlık hızlı kullanım bölümü, 2001 yılında Dünya Bankası kredisi yürürlüğe girmeden önce, Hazine'den SYDTF'ye yapılan transferler karşılığı olarak, 3 Mayıs 2002 tarihinde Hazine hesabına transfer edilmiştir.

2003 yılında Dünya Bankası'ndan program amaçlı kredi kullanımı gerçekleştirilmemiştir. 2004 yılının tamamında Dünya Bankası'ndan bütçe finansmanında kullanılmak üzere 375 milyon ABD doları Ekonomik Reform kredisi, 100 milyon ABD doları Tarım Reformu Uygulama Kredisi (ARİP) ve 500 milyon ABD doları Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Kredisi (PFPSAL-İİİ) kapsamında olmak üzere toplam 975 milyon ABD doları tutarında program finansmanı sağlanmıştır.

4.4. Dış Borçlara Çözüm Arayışları

Bir konu hakkında ne kadar çok toplantı yapılıyor, bildiri yayınlanıyor, görüşler öne sürülüyor, çalışmalar ortaya konuluyor ise o konu büyük olasılıkla çözümü zor ve problemlili bir konudur. Dış borçlarda da bu durum söz konusu olmuş, özellikle alacaklı ülkeler tarafından açık bir şekilde dile getirilmese de 'borçlarının tahsilatını sağlamak', borçlu ülkeler açısından ise 'borç ödeme koşullarının hafifletilmesini' amacıyla, sürekli olarak planlar-bildiriler ile çözüm önerileri ortaya atılmıştır. Eğer ülkeleri düşük borçlu, orta borçlu ve yüksek borçlu şeklinde bir sınıflandırmaya sokarsak, yüksek borçlu ülkelerin bu planlara ortalama olarak 5.1 defa yardım antlaşması imzaladığı, orta borçlu ülkelerin 1 defa yardım antlaşması imzaladığı ve son olarak da düşük borçlu ülkelerin 0.5 defa anlaşmaya çalıştığını görmekteyiz.

GOÜ'lerin bahsedilen iç ve dış sebepler sonucunda dış borçlarındaki aşırı artış ve neticesinde ödeyememe durumu gerçekleşmiştir. Bu durumu haklı çıkaracak örnekleri bulmak hiç de zor değildir. İlk olarak, borç sorunu yaşayan bu ülkelerin çoğu diktatörlükle yönetilmektedir. Diktatörlerin, aldıkları borçları iktidarlarını sağlamlaştırmak için kullandıkları bilinen bir gerçektir. İkinci olarak, bu ülkeler iç ve dış siyasi ve askeri sorunlarla karşı karşıyadır. Aldıkları borçları silahlanmada kullandıkları belirtilmektedir.

Borçların çoğunluğu amaç belirtilerek verilmektedir. Ancak, borçların yerinde kullanılıp kullanılmadığı konusundaki denetim yetersizliği kötüye kullanılabilir. Bu durum uluslar arası kuruluşları ve borç veren diğer devletleri endişelendirmeye başlamıştır. Birkaç GOÜ'de başlayan borç ödeyememe güçlüğünün giderek yayılacağı

endişesi sorunlu ülkelere birtakım planlarla durumlarının iyileştirilmesi, borçlarının yeniden yapılandırılması (Debt Restructuring) çalışmaları başlatılmıştır. Özellikle 1982 Krizinin sarsıcı etkileri sonrasında birçok GOÜ'nin dış borçlarının yeniden yapılandırılması gereği duyulmuştur.

Borçların yeniden yapılandırılması gereğinin nedenleri olarak 1982 krizini tetikleyen başlıca faktörlere baktığımızda; (Saraçoğlu, 1996: 7-9):

- Borçlanma maliyetlerinin yükselmesi,
- Uluslar arası ticaretin durgunlaşması,
- Petrol ithal maliyetindeki artış,
- Borçlu ülkelerde uygulanan para ve maliye politikaları,
- Ticari bankaların kredi verirken kredi verdiği ülkelerin durumunu araştırmamış olması.

4.4.1. Quito Bildirisi

Latin Amerika Ekonomik Konsorsiyumu'nun, Ekvator'un başkenti Quito'da 3 Ocak 1984 yılında yayınlamış olduğu bildiridir. Söz konusu bildiride 26 Latin Amerika ve Karaip ülkelerinin temsilcileri dış borç ödemelerinde moratoryum ilan etmeyi reddederek, borç ödemelerinin gelişme hedefine bağlı kılınması gerektiğini ifade etmişlerdir. Bildiride ağırlıklı olarak borç krizlerinin sorumlusu gelişmiş ülkeler gösterilmiştir. Bildirideki başlıca talepler; vadelerin ve ödeme sürelerinin uzatılması, faiz oranlarının düşürülmesi, yeniden kaynak akışının harekete geçirilmesi, borç seviyesinin ihracat gelirlerinin belirli bir yüzdesini aşmaması, faiz, komisyon ve diğer ek yüklerin hafifletilmesi borçlu ülkelerin ihracat ürünlerine sanayileşmiş ülkelerin pazarlarının açılması borç ödemelerinde etkinlik sağlayacak enformasyon ve eşgüdüm mekanizmalarının oluşturulmasıdır (Sakal, 2003: 42).

4.4.2. Baker Planı

1985 yılının Ekim ayında Seul'de yapılan IMF ve Dünya Bankası ortak toplantısında, ABD Hazine Genel Sekreteri James Baker, borç sorununun çözümüne ilişkin daha sonradan Baker Planı ya da Destekli Gelişme Programı olarak anılacak bir plan sundu. Plana 10'u Latin Amerika ülkesi olmak üzere toplam 15 ülke dahildi ve bu ülkelerin 1985 yılı itibarıyla toplam dış borçları 431 milyar dolardı. Türkiye bu tarihte 20 milyar dolar dış borç stokuna sahip olduğu halde plana dahil edilmemiştir.

Planın temel çerçevesi, ticaretin liberalleştirilmesi, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi ve doğrudan yabancı yatırımların plan kapsamındaki ülkelere transferinin hızlandırılmasıdır. Planda genel olarak kamu kesiminin ekonomideki ağırlığı ve etkinliği azaltılırken, özel kesimin ağırlığı arttırılmaya çalışılıyordu. Plan, yatırım artışı sağlayacak vergi ve işgücü piyasası reformları ile finans kurumlarının geliştirilmesini, doğrudan yabancı yatırımların ve sermaye girişinin özendirilmesini içeriyordu. Plan çerçevesinde düşük faizli yeni kredi talebinde bulunan borçlu ülkelere borçlarını ödeyebileceklerini garanti etmeleri durumunda, ödeme kolaylığı sağlanması ve uygun koşullu yeni kredi temin edilmesi hedefleniyordu.

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

olmamıştır. Planı izleyen üç yıl içinde Dünya Bankası kaynakları ile birlikte 30 milyar dolarlık yeni kredi Latin Amerika ülkelerine yöneltilmiştir. Ancak üç yılda açılan yeni kredi toplamı, yalnızca Meksika'nın 1981'de gereksinim duyduğu krediye eşit bulunmaktadır. Yine Meksika'nın sadece 1986'da dış borcunu ödemesi için 10 milyar dolara gereksinimi vardır. Diğer taraftan borçlu ülkelerin 3 yılda ödemeleri gereken faiz borcunun 130 milyar dolar olduğu tahmin edilmiştir (Çalışkan, 2003: 234).

4.4.3. Brady Planı

Borç sorununa çözüm arayışları çerçevesinde, Baker planının istenilen sonucu doğurmaması, yeni çözüm arayışlarını gündeme getirmiştir. ABD Hazine Bakanı Nicholas Brady'nin ismini taşıyan bu plan 1989 yılının Mart ayında açıklandı. Plan, borçlu ülkelerle kreditorler arasındaki işbirliğinin artırılması ve uluslararası mali kuruluşların desteklerinin sağlanmasıyla borçlu ülkelerin borçlarının % 20'lik bir kısmının silinmesini önermekteydi. Planın asıl orijinal olan yanı da işte bu borç silme önerisidir.

Plana göre IMF, Dünya Bankası ve Japonya'ya ait kaynaklar kullanılarak borçların bir bölümü silinecek ve böylece borç yükü hafifletilecektir. Planda borçların silinmesinde esas yükün az gelişmiş ülkelerin borçlarının içinde % 37'lik bir paya sahip olan ticari bankaların üzerinde olması öngörülmüştür. 1982 yılına belli başlı dokuz bankanın az gelişmiş ülkelere verdiği borçlar toplam sermayelerinin %250'sini oluşturmaktaydı. Tüm ABD bankaları bir araya geldiğinde ise bu oran %150'yi aşmaktaydı. Bu arada Avrupa ve Japon bankalarının verdikleri kredilere hızla karşılık ayırabilmeleri nedeniyle bu bankaların ABD bankalarına oranla az gelişmiş ülkelere verilen borçların geri ödenmemesi konusunda daha dayanıklıydılar (Oktar, 1989: 227).

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

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

4.4.4. Paris Klübü ve Resmi Borç Ertelemeleri

1956 yılından bu yana faaliyetlerini sürdüren ve alacaklı ve borçlu ülkelerin karşılıklı olarak görüşme olanağı elde ettikleri bir forum niteliğinde olan Paris Klübü, resmi bir kimliğe sahip olmamakla birlikte, borç yeniden yapılandırma operasyonlarında önemli bir yer edinmiş ve yerleştiği ilkeleri ilerleyen süreç içinde pek çok ülke ile olan görüşmelere temel teşkil etmiştir.

1982 borç krizinden sonra bu çerçevede yapılan borç erteleme görüşmelerinin sayısında ve ertelenen borç miktarında önemli artışlar olmuştur. 1956-1975 yılları arasında borçlu ülkelerle ilgili olarak toplam 31 anlaşma imzalanarak, 7.2 milyar dolar tutarında borç ertelenmesi yapılmışken, 1976-1987 yılları arasında imzalanan borç erteleme anlaşması sayısı 112'ye ve ertelenen borç miktarı da 77 milyar dolara

yükselmiştir. 1980-1992 yılları arasında ise imzalanan anlaşma sayısı-eski Sovyetler Birliği ülkeleriyle yapılan borç erteleme anlaşmaları dışında- 192 ve ertelenen borç miktarı 192 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Paris kulübünün borçlu ile görüşmedeki ilk koşulu, IMF ile bir uyum programı üzerinde anlaşacağını taahhüt etmesidir. Yalnızca hükümetleri muhatap kabul eden Klüp, devlet tarafından doğrudan alınmış olan kredilerle, devlet garantisinde alınmış kredileri görüşme kapsamında tutmuştur.

4.4.5. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri

Ticari banka borçlarının yeniden yapılandırıldığı bir forum niteliğinde olan Londra Kulübü, 1970'lerin başında Filipinlerin ticari borçlarıyla ilgili yapılan yeniden yapılandırma işlemiyle gündeme gelmiştir. Daimi bir başkanı ve sekreteryası olmayan Klüp kapsamında, 1983-1992 yılları arasında toplam 118 anlaşma yapılmış ve 416 milyar dolarlık borç erteleme gerçekleştirilmiştir.

1985 yılından itibaren dış borç krizinin aşılmasına yönelik tüm planlar, genelde IMF ve ticari bankaların tutumlarını ön plana çıkararak, gelişmiş ülkelere önemli görevler yüklemiştir. Bu nedenle de bu planların uygulamada bir çok aksaklık göstermiş ve tam anlamıyla başarılı olamamıştır.

1982 borç krizi ortaya çıktığında, uygulanan borç stratejisi ilk olarak, uluslararası finansal akışlar üzerindeki engelleri kaldırmaya çalışmıştır. Temel amaç; borçlu ülkelerin borç taksit ve anapara ödemelerini yerine getirecek miktardaki finansal yardımın bu ülkelere sağlanması olmuştur. Bu finansal yardım, borcun yenilenmesi, daha açık bir ifadeyle mevcut borcun ödenebilmesi için yeni tahvil ve hisse senedi çıkarımını, borç ödemelerinin ertelenmesini ve yeni fonların tahsis edilmesini içermektedir (Güzel, 1994: 30).

4.4.6. Arjun Sengupta Görüşü

Uluslararası bir kurumun Üçüncü Dünya Ülkeleri'nin borçlarını belli bir iskonto ile satın alması şeklinde öne sürülen görüşe benzer bir görüş de IMF Yönetim Kurulu Üyesi Arjun Sengupta tarafından sunulmuştur. Sengupta'ya göre; borçlu ülkelerin borçları belli bir iskonto ile IMF tarafından satın alınacak ve bu borç tahvilleri de fonun uygun gördüğü bankalara devredilecektir. Böylelikle, borçlu ülke Uluslar arası Para Fonu'na karşı yükümlü olup, Fon'un yönlendirmesi altında ülkede yapısal uyum ve istikrar politikalarını içeren ekonomi politikalarını uygulayacaktır.

1990 yılından itibaren ise uluslar arası krediler alanında yeni bir gelişme ortaya çıkmıştır. Doğu Bloğu ülkelerinin dağılması, Sovyetler Birliği'nden bağımsızlığına kavuşan ülkelerin yoğun bir özelleştirme ve piyasa ekonomisine geçiş çabaları söz konusu ülkelerde büyük bir döviz darboğazı doğurarak kredi taleplerini arttırmıştır.

5. DIŞ BORÇ YÖNETİMİ VE DIŞ BORÇLARIN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİĞİ

5.1. Dış Borç Yönetiminin Önemi

Uluslararası borç krizlerinin yaşandığı tüm bu dönem boyunca borçlu ülkelerin etkin bir borç yönetimi sergileyememeleri, borç yönetim tekniklerinden haberdar olmamaları borç birikim sürecini hızlandırmıştır.

Dış borç yönetimi ile ilgili ilk çalışmalar, borç ödeme ve transfer konularında yoğunlaşmaktaydı; Bu dönemde borçlu ülkelerin ihracat ile ithalatları arasında, dış borç servislerinin maliyetlerini karşılayacak şekilde fazla yaratarak dış borç risklerini azaltabilecekleri üzerinde duruluyordu. Risk azaltım mekanizmalarının sınırlı olması, sıkı iç piyasalar, dış ticaretin farklılaştırılmaması, dış ticaret hadlerindeki ters yönlü gelişim gibi unsurlar, 1980'lerde gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı borç krizlerinin temel faktörleri olarak kabul ediliyordu. Bu dönemde, İhraç ürünlerinin farklılaştırılması ve yaygınlaştırılması olgusu uzun dönemli dış borç sürdürülebilirliği kavramının merkezine konulmuştur (Mello ve Hussein, 2001: 121).

1990'lara geldiğimizde ise dış borç yönetimine ilişkin tartışmalar, dış yükümlülüklerin yönetilmesinde borçların yeniden yapılandırılması olgusuna kaymıştır. Zira bu dönem, çok borçlu ülkelerin yeniden uluslararası piyasalara girdiği, swap operasyonları için yeni olanakların ortaya çıktığı, özel borçlanmaların teşvik edildiği, buna paralel olarak toplam dış borç stoku içinde kamu veya kamu garantisi kapsamında olan borç miktarının azaldığı bir dönem olmuştur. Ticaretin serbestleşmesi ve genişleyen doğrudan yabancı sermaye olanakları, döviz kuru riskini azaltacak fırsatlar yaratmış ve çok borçlu ülkelerin etkin dış borç yönetimi yapmalarını kolaylaştırmıştır.

Bu dönemin bir başka önemli özelliği de, borç yönetimi ile ilgili tartışmaların özellikle Latin Amerika, Merkezi ve Doğu Avrupa'nın çok borçlu ülkelerinin piyasa temelli reformlarına ve buralardaki makro ekonomik istikrar konularına yoğunlaşmasıdır. Bu ülkelerdeki yatırım mevzuatının yabancı sermayenin girişini kolaylaştıracak biçimde gözden geçirilmesi, uluslararası ödemeler ve ticaret rejimlerinin serbestleştirilmesi, sermaye kontrollerinin azaltılması ve uluslararası sermaye akımlarının kolaylaştırılması gibi liberal uygulamalar, döviz kurlarında ve faiz oranlarında aşırı bir oynaklık ve sermaye hareketlerindeki yüksek devinim ortamı yaratmıştır. Bu kaygan zemin hızla, dış borç yönetimlerin maliye politikasının en önemli konularından biri haline gelmesine neden olmuştur.

Dış borçların etkin bir biçimde izlenmesi, vade dağılımının, borç servisi iz düşümlerinin ve diğer detay bilgilerin kesin olarak bilinmesi, uluslararası mali piyasalar ve gelişmeler çerçevesinde ileriye yönelik öngörülerde bulunulması, borçlarla ilgili danışma ve rehberlik hizmetlerinin en iyi şekilde sağlanması, bu çerçevede uluslararası kredi piyasaları hakkındaki gelişmelerin yakından takibi, stokun en uygun döviz ve faiz bileşeni ile vade yapısının seçilmesi,18 borç taahhütleri, borç servisleri ve dış borç ödemelerine ilişkin kontrollerin gerçekleştirilmesi ve etkin bir kayıt ve muhasebe sisteminin kurulması gibi faaliyetleri içeren etkin borç yönetiminin tekniklerinin aktif olarak kullanılmaması dönem boyunca dış borç sorununun önemli unsurlarından birini teşkil etmiştir.

Son zamanlarda gelişmekte olan ülkelere ve yükselen piyasalarda, iç borç stoklarında meydana gelen artışa paralel olarak dış borç stoklarının toplam içindeki payı azalmış olmakla birlikte yine de dış borçların, toplam borç stokları içinde önemli bir yer işgal ettiği bir gerçektir. Bu yükseklik tüm azgelişmiş ülkelere özgü bir durumdur. Bu bağlamda IMF de, yükselen piyasaların borçlarının sürdürülebilirliğine ve bu ülkelerin

kırılgan iç ve dış borçlarına geçmişte olduğundan daha fazla ihtimam göstermesini salık vermektedir.

Yirmi iki çok borçlu fakir ülke üzerinde yapılan bir araştırmada, bu ülkelerin sürdürülemez borç stoklarına sahip olmalarında borç yönetimi konusundaki eksiklerinin önemli bir rol oynadığı, bu süreçte, kamu borç yönetiminin gerek stok gerekse akım olarak iyi yönetilememesinin en önemli olgulardan biri olduğu, bu ülkeler için etkin bir borç yönetimi stratejisine gerek olduğu ve bunun para ve maliye politikaları arasındaki koordinasyonu zorunlu kıldığı, kamu hesaplarında saydamlığın ve hesap verebilirliğin önem arzettiği, borçların izlenmesi, analizlerin yapılması ve gerektiğinde yeniden müzakere edilmesi olanaklarının bu ülkeler için kamu borç yönetiminin önemli unsurlarından biri olduğu belirtilmiştir.

2001 yılının Nisan ayında IMF ve Dünya Bankası, çok borçlu fakir ülkelerin borçlarının uzun dönemde sürdürülebilirliğini tartışmış ve bu ülkelerdeki borç birikim süreçlerinin en büyük nedenlerinden birinin bunların borç yönetimi konusunda yetersizliklerinin olduğu ve sıkı maliye politikalarıyla birlikte etkin borç yönetim sistemini kurulmasının bu ülkelerde kritik bir öneme sahip olduğu saptamalarını yapmıştır.

Aynı yılın Temmuz-Eylül döneminde IMF ve Dünya Bankası borç yönetimleri konusunda bu ülkelerin durumlarını ve bu konuyla ilgili gelişmeleri tespit etmek üzere, kırk iki çok borçlu fakir ülkeden otuz üçünün katıldığı bir anket düzenlenmiştir. Anket sonucunda borç yönetimleri alanında bu ülkelerde bazı gelişmeler olmakla birlikte hala bazı yetersizliklerin olduğu tespit edilmiş, açık ve kapsamlı bir kurumsal ve yasal altyapının bu ülkelerde henüz oluşmamasını, dış borç yönetimi ile makroekonomik politikalar arasındaki koordinasyon sorununun halen devam ediyor olmasını, borçlanmalar üzerindeki parlamento denetim ve gözetiminin yetersizliğinin devam ediyor olmasını, bu alanda çalışan nitelikli personel açığının mevcudiyetini ve etkili borç yönetimi konularında güçlü politik desteğin sağlanamamış olmasını temel eksiklikler arasında saymış ve bu konularda uluslararası örgütlerin teknik işbirliğinin artırılmasını tavsiyeleri arasında sıralamıştır.

IMF ve Dünya Bankası ayrıca, etkin bir borç yönetimi sistemi kurulmasına ve uluslararası finansal şoklara karşı ülkelerin kırılganlıklarını azaltmaya yardımcı olmak amacıyla, 2001 yılının Mart ayında bir kamu borç yönetimi rehberi (Guidelines for Public Debt Management) yayımlamıştır. Kamu iç ve dış borcu kapsamına alan rehber, borç yönetiminin amaçları, koordinasyon, şeffaflık ve hesap verebilirlik, kurumsal çatının oluşturulması, borç yönetim stratejisi, risk yönetim mekanizmaları ve kamu kağıtları için etkin bir piyasanın kurulması ve bunun geliştirilmesi gibi konularda önemli bazı tavsiyeler içermektedir.

2003 yılına geldiğimizde, borçların sürdürülebilirliği üzerinde yoğunlaşan tartışmalar çerçevesinde borç yönetiminden sorumlu olan birimlerin üstlenmeleri muhtemel yeni rolleri göz önünde bulundurarak rehberin yenilenmesi söz konusu olmuştur. Borç yönetiminden sorumlu olan birimlerin borç yönetimi çerçevesinde yaptıkları operasyonlar sayesinde piyasadaki doğrudan elde ettikleri bilgilerin ve mesajların politik karar alıcılara ve maliye politikası ile ilgilenen birimlere iletilmesi konusunda yeni roller üstlenmesi bu değişikliğin bir yönünü anlatır. Öte yandan güncellenen rehber, borçların yeniden yapılandırılması ve ülkelerin yeni borçlanmalarında Collective Action Clauses 20 içeren kağıtlarla borçlanmaları konularında hükümetlere tavsiyelerde bulunulması ve bu konuların borçlanma stratejilerinin içinde yer bulması konusunda karar alınması çerçevesinde borç

yöneticilerine biçilen yeni işlevlerin bu rehber içinde yer alması da değişikliğin diğer yönünü oluşturmaktadır.

Son zamanlarda dış borçlar giderek banka kredilerinden ziyade uluslararası tahvil piyasalarından sağlanır hale gelmiştir. Bu sebeple alacaklı yatırımcıların kompozisyonu hızla değişmiş ve genişlemiştir. Bu durum borçların yeniden yapılandırılması durumu söz konusu olduğunda çok sayıdaki kreditorün ortak bir karar mekanizması sağlamayı teminen bir araya getirilmesini güçleştirmektedir. Bu zorluğu ortadan kaldırmak için ülke borçlarının yeniden yapılandırılması konusunda özellikle son iki yılda teknik ve ayrıntılı çalışmalar yapılmıştır. Bu kapsamda, ülke borçlarının yeniden yapılandırılması sürecinin, daha düzenli ve hızlı yürüterek daha da etkinleştirilmesini sağlamayı amaçlayan öneriler sunulmuştur.

5.2. Dış Borç Yönetiminin Tanımı ve Kapsamı

Borç yönetimi kavramının ne olduğu konusunda bir uzlaşa oluşmamış olmakla birlikte birbirinden çok da farklı olmayan bazı tanımlamalar yapılmaktadır. Yaş'a göre borç yönetimi "belli ekonomik gayelere ulaşmak amacıyla devletin borç miktarında ve/veya bünyesinde değişiklikler yapılmasıdır" (Yaş'a, 1965, 131). Ayrıca, borç yönetimi için "devlet borçlarının miktarında ve bileşiminde ayarlamalar yapmak suretiyle, sosyoekonomik amaçlara ulaşmaya çalışılması" tanımlaması da kullanılmaktadır. Bunun dışında, borç yönetimi "bir ülkenin ekonomik politikasına yardımcı olmak üzere kamu borçlarının miktarında ve bileşiminde değişiklikler yapmaktır" veya "devlet borçlarının bünyesinde ve kompozisyonunda yapılan ayarlamalarla istenen amaçlara erişilmesidir" şeklinde tanımlamalar da yapılagelmektedir (Yazıcı, 1993: 81-82). Tanımlamalardan da anlaşıldığı üzere borç yönetimi kavramında iki unsur ön plana çıkmaktadır: borcun miktarı ve bunun bileşimi.

Belli bir dış borç stokuna sahip ve bütçe finansman programlarında yeni borçlanmalara ihtiyacı olan ülkeler için uluslararası piyasalarda faiz oranları ve döviz kurlarında meydana gelebilecek olası dalgalanmaların doğurabileceği maliyetleri ve söz konusu hareketler sonucu ortaya çıkabilecek riskleri asgari düzeyde tutabilmek amacıyla, uluslararası mali piyasalara aktif olarak girilmesi ve bu amaçla geliştirilen finansal tekniklerin etkin olarak kullanılmasını içermektedir (Cangöz, 1994: 55).

Dış borç yönetimi, dış borçlara ilişkin kamu otoritelerince yerine getirilen geniş bir faaliyetler topluluğunun sınırları tam olarak kestirilemeyen ve belirtilemeyen şeklidir. Kavram olarak bakıldığında dış borç yönetimi, dış kredilerin etkin ve rasyonel bir biçimde elde edilmesini, kullanılmasını ve geri ödenmesini içeren planlı ve ihtiyatlı bir çabalar bütünüdür. Bu çabalar yükümlülüklerin organize edilmesi, verilerin toplanması, borç servislerinin tahmini, dış borcun düzeyinin ve bileşiminin kontrolü, özel ve kamu dış borçlarının izlenmesi ve kontrol edilmesi gibi çeşitli yönetsel faaliyetleri ifade etmektedir (Geribeyoğlu, 2001: 17).

Dış borç yönetimindeki en önemli amaç, ülkenin katlanılabilir borç yükü seviyesini belirleyerek, borç stokunun kontrol altına alınmasının ve borçlanma metodlarının bu doğrultuda kullanılmasının sağlanmasıdır.

Dış borç yönetiminde yönetime konu olan esas unsur borcun miktarı ve kompozisyonu olmakla birlikte, özel sektör borçlanmaları ve başka makro ekonomik unsurların varlığı, dış borç yönetimini kavramını daha karmaşık ve daha zor bir yapıya büründürmektedir. Kredinin bulunabilmesi, vade yapısı, faiz yükü, alınan borçların verimli kullanılabilmesi, borç servisinin başarılı bir şekilde gerçekleştirilebilmesi ve dış

borç yükünün zaman içinde azaltılmaya çalışılması gibi unsurlar, dış borç yönetiminin temel çerçevesini ve kapsamını teşkil etmektedir.

5.3. Dış Borç Yönetiminin Boyutları

Dış borç yönetimi kavramı esas olarak iki boyutta ele alınabilir. Birincisi mevcut borçların ve gelecekte olması muhtemel borçların bazı geleneksel ya da modern borç yönetim teknikleri kullanılarak yönetilmesidir. Bu, bir anlamda dış borç yönetimi olgusuna dar çerçeveden bakışı anlatır.

Oysa geniş anlamda dış borç yönetimine geçtiğimizde, dış borçların makro ekonomik çerçevede yönetilmesi boyutuna ulaşmış oluruz. Dış borçların makro ekonomik boyutta ele alınmasını gerekli gören bu anlayış, dış borçların temelde uygulana gelen makro ekonomik politikaların bir sonucu olduğu ve etkin bir borç yönetimi için ülkede uygulanan makro ekonomik politikalara ilişkin bazı önlemlerin alınmasının da zorunlu olduğunu ifade eder.

Gerçekten de dış borçlar kamu maliyesindeki ve ödemeler dengesindeki açıklardan ayrı olarak düşünülemez. Maliye politikası, uzun dönemli dış borç sürdürülebilirliği açısından çok önemlidir. Çünkü dış borç yönetiminin etkinliği, ancak buna uygun bir maliye politikası çerçevesinde başarılı olabilir.

Bu bakımdan dış borçlanma stratejisi ve bununla ilgili kararlar belirlenirken, ekonominin genel performansı ile ilgili projeksiyonlar özel bir önem taşır. Kamu maliyesinin ve ödemeler dengesinin orta ve uzun vadeli projeksiyonlarının hazırlanması bu açıdan önemlidir. Bu izdüşümler kuşkusuz dış borçlanma olanaklarını belirleyen uluslararası koşullardan ve iç piyasalardaki gelişmelerden de etkilenecektir. Projeksiyonların tüm bu faktörleri göz önünde bulunduracak şekilde gerçekçi bir biçimde yapılması gerekmektedir. Çok borçlu gelişmekte olan ülkelerin kendileriyle ilgili yaptıkları çok iyimser büyüme senaryoları onların aşırı derecede borçlanmaları ve borç birikimlerinin geçmişteki en büyük nedenlerinden biri olmuştur. Bu bakımdan yeni borçlanmalar yapılırken ülkenin orta ve uzun vadeli borç ödeme potansiyeli gözönünde bulundurulmalıdır. Projeksiyonlar yapılırken, ülkenin büyüme, ihracat ve ithalat projeksiyonları ve rezerv gereksinimi, mevcut borç stokunun büyüklüğü ve yeni borçlanmalar bağlamında ülkenin borç geri ödeme kapasitesi üzerinde önemle durulmalıdır (Bangura ve diğerleri, 2001: 196).

5.4. Dış Borç Yönetiminin Fonksiyonları

5.4.1. Politika Fonksiyonu

Borç politikası öncelikle ülkenin ihtiyaç duyduğu ve kaldırabileceği dış borç miktarının belirlenmesini, alınan borçların verimli bir şekilde kullanımını ve yapılacak borç servisleri nedeniyle dış ödemelerde güçlüklerle karşılaşılmasını amaçladığından planlama, ödemeler dengesi, bütçe yönetimi ve yatırım ile ilgili kararlarını alan tüm birimlerin faaliyetlerinden etkilenmektedir.

Başarılı bir borç politikasının gerçekleştirilebilmesi için ülke ekonomisinin birinci derecede sorumluluk alan ve borç politikası ve stratejisini belirleyen kuruluşları arasında koordinasyonun sağlanması gerekmektedir. Birçok ülkede merkez bankaları para ve kambiyo politikasını yürütürken, hazine birimleri genellikle bütçenin finansmanı ile ilgilenmektedirler. Planlamanın uygulandığı ülkelerde ise proje geliştirme çoğu zaman fizibilite raporlarını değerlendiren merkezi bir komisyonun

sorumluluğundadır. Bazı ülkelerde her borç sözleşmesi, meclisin ayrı bir iznini gerektirmektedir. Farklı ünitelere dağılmış bulunan yetki ve sorumluluklar nedeniyle, başarılı bir borç politikasının oluşturulması için bu üniteler arasında koordinasyonun sağlanması şarttır.

Bu bağlamda borç yönetimi ve kamu finansmanı ile doğrudan ilgili olan kurumlar arasında maksimum koordinasyonu sağlayacak yasal düzenlemeler önem kazanmaktadır. İdeal durumda, bu düzenlemelerin kamu borç yönetiminden sorumlu olan kurumun ne olduğunun ve bunların görevlerinin ne olması gerektiğinin yasal olarak belirlenmesini içermesi gerekmektedir. Etkili bir dış borç yönetimi için farklı kurumlar arasındaki bu koordinasyonu sağlayacak kurumlar arası bir politika koordinasyon organının kurulmasında fayda olduğu da sıkça dile getirilmektedir.

Bu kurum yıllık ya da orta vadeli borçlanma planları hazırlayabilir, ekonominin makro ekonomik performansı ile uyumlu borçlanma ve borç yönetimi kriterleri belirleyebilir. Özellikle borçların yeniden yapılandırılması konusunda Paris Klübü gibi organlarla müzakerelerin yapılması esnasında çok borçlu olan ülkelerin bu kurumlarca temsil edilmesi de uluslararası literatürde savunulmaktadır.

5.4.2. Düzenleme Fonksiyonu

Düzenleme fonksiyonu, borç yönetimi için gerekli, iyi tanımlanmış bir kurumsal düzenlemenin yapılmasını ve buna uygun etkin bir idari yapının oluşturulmasını içerir. Bu kurumsal düzenleme, teknik ve uygulama düzeyinde iyi eşgüdümlemiş ve gerekli durumlarda merkezileştirilmiş bir dış borç yönetimi oluşturulmasını temin etmeli ve buna ilave olarak, geniş kapsamlı bir dış borç izleme sistemiyle ve merkezi veri tabanı destek hizmet birimleriyle takviye edilmelidir. Ancak borç yönetimine ilişkin kurumsal düzenlemelerde bir yeknesaklığın bulunmadığı, ülkeden ülkeye farklı düzenlemelerin söz konusu olduğu da bir gerçektir.

5.4.3. Yürütme Fonksiyonu

Dış borç yönetiminde yürütme fonksiyonu, uluslararası mali piyasalara etkin olarak girme, piyasaların seçimi, kullanılacak finansal araçların seçimi, ideal döviz bileşeninin seçimi, vade yapılarının uygunluğu, borçların uygun koşullu olmalarının sağlanması gibi unsurları ve bu unsurlara ilişkin stratejileri içermektedir.

Yürütme fonksiyonu çerçevesinde ele alınması gereken bir husus da dış borçlanmaya gidecek olan birimlerin ne şekilde belirleneceğidir. Dış borçlanmanın yalnız merkezi hükümet tarafından mı yoksa merkezi hükümetle birlikte diğer kamu kurum ve kuruluşları tarafından mı yapılacağına belirlenmesi önem taşımaktadır. Zira merkezi hükümet yanında diğer birimlerinde aynı anda piyasaya girmeleri kredi bulma şansını düşürebileceği gibi her birimin bağımsız olarak dış borçlanmaya gitmesi borçlanma maliyetinin yükselmesine neden olabilir. Bu nedenle dış borçlanmaya gidecek birimler seçimi, borçlu adına görüşmeleri kimlerin yürüteceğinin belirlenmesi yürütme fonksiyonunun önemli alanlarından birini teşkil eder (Yazıcı, 1993: 94).

5.4.4. Muhasebe ve İstatistiki Analiz Fonksiyonu

Borçların muhasebesi ve borçlara ilişkin istatistiki veri tabanının oluşturulması başarılı bir borç yönetimi için esastır. Dış borçlanma ile ilgili veriler yeterli derecede kapsamlı ve politika tespitine yardımcı olacak, çıkması olası borç ödeme problemleri

konusunda mümkün olduğu ölçüde erken uyarıda bulunmaya imkan verecek şekilde sağlanabilmelidir.

Hükümetlerin dış borçlar konusunda ilgilendikleri en önemli konu, mevcut dış yükümlülükler ile gelecekte ortaya çıkabilecek muhtemel yükümlülüklerin bilinmesidir. Bununla beraber döviz bileşimleri itibariyle dış borçların bilinmesi önem arz etmektedir. Hangi dövizler üzerinden borç alındığı ve hangi döviz cinsi üzerinden borç servislerinin yapılacağı, döviz rezervleri ve bunlarla ilgili düzenlemeler açısından önemlidir. Bu nedenle dış borçlarla ilgili kayıt sisteminin oluşturulmasında dış borcun tanımı önem arz etmektedir. Zira kayıt sistemi bu tanıma göre şekillenecektir.

İkinci aşamada, uluslararası kabul gören ilkeler çerçevesinde dış borçlara ilişkin istatistiki veri tabanının oluşturulması gerekmektedir. Başarılı bir borç yönetimi için doğru ve istatistiki analizlere uygun bir veri tabanının oluşturulması esastır. Kuşkusuz dış borçlara ilişkin oluşturulan iyi bir istatistiki yapı, başarılı bir borç yönetimini garanti etmez, ancak kötü bir istatistiki bilgi başarılı bir yönetimi ve sağlıklı kararlar almayı imkansız kılabilir.

Dış borçlara ilişkin veri tabanı oluşturulurken, dış borçlarla ilgili bütün rakamların toplanıp birleştirilmesi, borçların çeşitli kıstaslara göre sınıflandırılması büyük önem taşımaktadır. Ayrıca bu veri tabanının mevcut borç stokunun kur ve faiz değişkenlerine karşı duyarlılığını tespit edecek ve çeşitli oran analizlerine olanak sağlayacak bilgileri içerecek nitelikte olması etkin bir dış borç yönetimi için gereklidir.

5.5. Dış Borç Yönetiminin Örgütlenmesi

Temelde yukarıda anlatılan fonksiyonlara sahip dış borç yönetiminin etkin olabilmesi ve iyi işleyebilmesi, bu fonksiyonlar temelinde örgütlenmiş bir örgütsel dış borç yönetimi yapısını zorunlu kılmaktadır. Borç yönetim için kurulacak kurumsal düzenlemeler ülkeden ülkeye farklı olmakla beraber temelde üç aktiviteyi içerdiği gözlenmektedir. Bunlar; (i) Borç yönetim politikasının ve stratejisinin belirlenmesi, (ii) politika oluşturulmasına temel teşkil edecek makro ekonomik projeksiyonlar ve analizler yapılması ve (iii) dış borç anlaşmalarının yapılması ve bunlarla ilgili bilgilerin kayıt altına alınmasıdır. Bu örgütsel yapı içinde başlıca beş organ ön plana çıkmaktadır.

Dış borç yönetiminin etkin bir yönetsel yapıya kavuşturulması bağlamında bu birimlerin sayısının ve fonksiyonlarının farklı olması gerektiğini iddia edenler de yok değildir. Örneğin Bodin ve diğerlerine göre dış borç yönetiminde yedi temel fonksiyon vardır ve örgütlenme de buna göre şekillenmelidir. Bunlar, politika tespiti, düzenleme fonksiyonu, kaynak sağlama fonksiyonu, kaydetme fonksiyonu, analitik değerlendirme fonksiyonu, kontrol fonksiyonu ve operasyon fonksiyonlarıdır. Bunlardan ilk üçü, dış borç yönetiminin idari boyutu olup, oyunun kurallarını belirlemeye yönelik fonksiyonları içerir ve genel dış borç yönetim sistemi olarak adlandırılabilir. Diğerleri ise, dış borçların günlük yönetimi ile ilişkili olup, işlemsel dış borç yönetimi ile ilgilidir.

Kamu sektörü dış borç yönetimine ilişkin olarak bu fonksiyonel yapıya uygun biçimde olması gereken ilk birim, bir politika tespit komitesidir. Bu komite, dış borçlarla ilgili farklı devlet birimlerinin faaliyetlerini eşgüdümlemek ve borçlanma politikalarını tespit etmekle yükümlü olabilir. Bu yükümlülük, özel sektör borçlanmalarının izne bağlı olup olmayacağı veya serbesti derecesinin ne olacağını da belirlemelidir. İkinci birim, kontrol birimidir. Politika tespit birimine doğrudan bağlı olarak çalışacak bu birim, borçlanmanın onaylanması, limitler konulması, analizler yapılarak borç servis yükünün ve borçlara ilişkin diğer boyutların araştırılması gibi faaliyetler içinde olmalıdır. Politika tespit birimince bildirilen hususların operasyon

birimi tarafından uygulanmasına rehberlik etmek ve uygulanmasını sağlamak da buna dahildir. Ayrıca yeni borçlanmaları ve etkilerini sürekli olarak değerlendirmek, projeksiyonlar yapmak ve rezerv yönetimine yardımcı olmak yine bu birimin görevidir. Üçüncü birim, danışma birimi olup, görevleri, uluslararası finansal piyasalardaki eğilimleri ve gelişmeleri izlemek, farklı finansman tiplerini ve bunların uygulanabilirliğini ülke açısından araştırmak olmalıdır. Bu birim ülkenin söz konusu piyasalara giriş, borçlanma kapasitesi, borç verenlerin özellikleri ve maliyetleri araştırabilir. Bu çerçevede ilgili birimlere gerekli bilgi akışını sağlar. Dördüncü birim olan operasyon birimi, borçlanma anlaşmalarını müzakere eden, değerlendiren ve rapor eden birim niteliğinde olmalıdır. Borçlanma anlaşmaları ile ilgili her türlü işlemi yürütmek, gerektiğinde rehber birimlerle temasa geçerek işlemlerin devamını sağlamak gibi görevler üstlenebilir. Beşinci birim olan istatistik-muhasebe biriminin ise, tüm borç anlaşmalarının tescilini yapmak, bunların her birine ait bilgilerin kaydını yapmak ve bu kayıtları tutmak, projeksiyonlar hazırlamak ve raporlar üretmek gibi fonksiyonlar üstlenmesi beklenir.

5.6. Aktif ve Pasif Dış Borç Yönetimi Kavramları

Dış borç yönetiminin aktif ve pasif olarak nitelendirilmesi görece yenidir. Pasif dış borç yönetimi, bir ülkenin dış borçları hakkındaki tüm bilgiye sahip olmasını ifade eder. Bundan dış borçların ne kadarının kime ait olduğu ve geri ödemeler için ne kadar zaman gerektiği ve buna ilişkin süreçlerin yönetimi anlaşılmaktadır. Aktif dış borç yönetimi ise, var olan bu bilgiyi kullanarak borçların yeniden müzakere edilmesi ve yeniden yapılandırılmasını ifade etmektedir.

Hangi bilgilerin bilinmesinin gerekli olduğunun tespiti önem taşımaktadır. Doğrudan kamu borçlanması ya da kamunun garantör olduğu özel veya kamu kurum borçlanması hakkındaki bilgiler bu açıdan belirleyicidir. Ancak çok kereler bu da yeterli değildir. Kamu tarafından garanti edilmemiş kamu sektörü veya özel sektör borçlanması da ülke riskini etkileme potansiyeli bağlamında yakından takip edilmelidir. Borçlanmayla ilgili bilinmesi şart olan bilgilerden bazıları şunlar olabilir; (i) borçlanılan enstrümanın tipi, kredi kuruluşu, borçlanılan ülke, kredinin özelliği (ikili mi?, çok taraflı mı? yoksa ticari kredi mi?), (ii) kullanılan kredinin borçlusu (merkezi hükümet mi?, yerel yönetimler mi?, kitler mi?), merkezi hükümet tarafından garanti edilip edilmediği, (iii) kredinin miktarı, para birimi, faiz oranı, faiz çeşidi, masraflar, ödemesiz dönem, geri ödeme periyodu ve varsa başka özellikleri. (iv) anlaşma tarihi, kredinin yürürlüğe giriş tarihi, kullanım miktarları, kullanım dönemleri ve kullanım mekanizmaları.

Dar anlamda borç yönetimi de denen pasif borç yönetimi, diğer bir tanımlamaya göre ise, borçlanmanın ve borç servisinin mevcut istatistiki verilere dayanarak miktarı, zamanlaması ve enstrümanlarına ilişkin karar verme sürecidir. Aktif borç yönetimi, borç stoğunun gerektiğinde yeniden yapılandırılması ile özellikle faiz ve kur risklerinin en aza indirilmesini sağlayan risk yönetim tekniklerinin kullanılmasını içermektedir. Bu anlamda aktif yönetim, borç stokunun ve yeni borçlanmaların mali koşullarının iyileştirilmesi veya bunların kötüleşmesine engel olucu süreçleri ifade etmektedir (Bal, 2001: 80).

Dış borçların yeniden organize edilmesinin iki temel boyutu vardır; Borçların yeniden yapılandırılması ve borçların yeni borçlarla yeniden finanse edilmesi. Bunlardan ikinci seçenek çok borçlu gelişmekte olan ülkeler için oldukça sınırlıdır. Zira bu ülkelerin uluslararası piyasalara girmeleri konusunda önemli yapısal sınırlılıkları vardır. Bu bakımdan borçların yeniden yapılandırılması seçeneği bu ülkelerin daha çok

başvurdukları mekanizmalar olmaktadır. Fakat etkili bir borç yönetim mekanizması, borçların sürekli olarak yeniden yapılandırılması ve bir borç yeniden organizasyonu stratejisi olarak düşünmemelidir.

Diğer yandan, aktif dış borç yönetimi, pasif dış borç yönetiminin bir ikamesi olarak da görülmemelidir. Pasif dış borç yönetimi fonksiyonları ve kurumsal yapısı içinde gerekli dönüşümler ve yeni bir birimin ilavesi veya varolan bir birimin fonksiyonlarının genişletilmesi, dış borç yönetimi sisteminin aktif hale getirilebilmesini sağlayabilir. Çoğu gelişmekte olan ülke bu anlamda önemli eksiklikler yaşamakla beraber 1990'lı yıllardan itibaren dış borç yönetim sistemlerindeki bu açığı kapatma yönünde bilinçli gayretler içine girmişlerdir.

Genel olarak bakıldığında gelişmekte olan ülkelerdeki dış borç yönetimi olgusunun dış borçların temin edilmesi ve borç servis sorunlarına neden olmayacak şekilde kontrol edilmesi boyutlarıyla ele alındığı görülmektedir. Bu bağlamda bu ülkelerin borç yönetim anlayışlarının daha ziyade pasif dış borç yönetimi kavramına yatkın olduğu anlaşılmaktadır.

5.7. Dış Borç Yönetim Teknikleri

Mali piyasalarda risk ölçüm ve yönetimi, 1973 yılında Bretton Woods Sisteminin yıkılması ile önem kazanmıştır. Dalgalı kur sistemine geçilmesi ve buna paralel olarak mali enstrümanlardaki çeşitliliğin artması, özellikle de türev piyasalarının gelişmesi, uluslararası piyasalardaki küreselleşme, dünya çapında yatırım yapılabilir fonların artması ve buna bağlı olarak volatilitedeki büyük artış risk kavramında önemli gelişmelere neden olmuştur (Serdengeçti, 1999: 83).

Son yıllarda, uluslararası ölçekte risk kavramının yaygınlaşması, etkin dış borç yönetim tekniklerinin de bu paralelde gelişmesini zorunlu kılmıştır. Bu dönüşüm, dış borç yönetim tekniklerini, risklerin yönetilmesi bağlamında farklılaştırmış, bu yeni gelişmeler modern dış borç yönetim tekniklerini ortaya çıkarmıştır.

5.7.1. Geleneksel Dış Borç Yönetim Teknikleri

Bu tekniklerle yapılmak istenen ülke döviz giderlerinin döviz gelirleriyle paralelleştirilmesine çalışılmasıdır. Böylece bir tarafta oluşan olumlu veya olumsuz dalgalanma diğer tarafta da aynı yönde bir etki yaratarak korumayı kendiliğinden gerçekleştirecektir.

Rezervlerin miktarını yüksek tutmak ve bunların döviz kompozisyonunu çeşitlendirmeye çalışmak, cari işlemler fazlası verecek politikalar uygulamak, ihracat gelirlerini arttırmak ve kompozisyonunu çeşitlendirici uygulamalara gitmek bu tür geleneksel teknikler arasında sayılabilir. Diğer yaygın bir uygulama ise bu ülkelerin dış borçlarının ikili ve çok yanlı, bağış unsuru yüksek, vade ve geri ödemesiz dönemi uzun borçlanmalar dışındaki kredi türlerinden uzak durmaya çalışmaları ve bu çerçevede yasal ve kurumsal kısıtlamalara başvurmalarıdır (Geribeyoğlu 2001: 18). Ayrıca bazı ürünlerin fiyatlarını daha istikrarlı bir çerçeveye oturtmak için resmi çok yanlı ve ikili anlaşmaların yapılması, IMF'nin dengeleyici ve telafi edici finansman kolaylıkları uygulamaları bu tür riskleri azaltmaya katkı sağlamaktadır.

Ancak, gelişmiş olmayan bir ülke için bu tür geleneksel teknikleri kullanarak döviz gelirleriyle döviz giderleri arasından bir paralellik kurmaya çalışmak, bu ülkelerin döviz gelirleri elde etme konusunda yeterince esnekliğe sahip olmamaları yüzünden çok kolay değildir. Bu konuda ilk akla gelen uygulamalardan ihracatın ve dış kredi

piyasalarının çeşitlendirilmesi, rezerv birikiminin sağlanması gibi konular uzun zaman alan ve pek yaygınlaşamayan uygulamalar olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler dış borç kaynakları açısından yeterince alternatifte sahip olmadığından çoğu kez piyasada mevcut olan kredilerle yetinmekte ve bu ülkelerin, kredilerin faiz oranı ve kur cinsini belirleme imkanı sınırlı kalmaktadır.

İhraç ürünlerinin veya döviz kazandırıcı işlemlerin çeşitlendirilememesinin ne gibi olumsuz sonuçlara yol açabileceği konusunda Endonezya iyi bir örnek olabilir; Bu ülkenin borç servisi/ihracat oranı 1981 yılında %8.2 gibi rasyonel sayılabilir bir seviyedeyken 1987 yılında bu oran %27.8'e çıkmıştır. Bu artışın %65'den fazla kısmı 1985 yılından sonra doların değer kaybı, 1986 ve 1987 yılındaki petrol ve diğer mal fiyatlarındaki düşüşten kaynaklanmaktadır. Yapılan hesaplara göre, eğer mal fiyatları ve çapraz kur seviyesi 1982 yılındaki değerinde kalsaydı, bu oran bütün gelişmekte olan ülkeler için 1987 yılındaki %24'lük seviyesinde değil %17'lik seviyede olacaktı (Claessens, 1992: 506).

Kaldı ki uluslararası borçlanmalardaki mali riskler içerisinde en önemli risklerin döviz kurları arasındaki dalgalanmalardan kaynaklanıyor olması, ayrıca bu riskin tüm gelişmekte olan ülkeler için çok önemli boyutlara ulaşması dikkatlerin daha çok döviz kuru risklerine yönelmesine neden olmuş, faiz oranları risklerine ilişkin ciddi bir geleneksel enstrüman geliştirilememiştir.

5.7.2. Modern Dış Borç Yönetim Teknikleri

Geleneksel tekniklerin etkin borç yönetimi açısından yetersiz kalışı modern borç yönetim tekniklerinin gelişmekte olan ülkelerde de uygulanabilirliğini gündeme getirmiştir. Modern dış borç yönetimi teknikleri konusunda gelişmekte olan ülkelerin en azından bir bölümünün 1990'lı yılların başından itibaren yeni arayışlar içinde oldukları bilinmektedir. Bu arayış, 1970 ve 1980'li yıllardan bu yana gelişmiş ülkeler ve bu ülkelerdeki firmalar tarafından giderek daha çok kullanılmaya başlanan mali risk yönetim tekniklerinin gelişmekte olan ülkelerin dış borç yönetimlerinde de uygulanması arayışıdır. Bu süreçte IMF ve Dünya Bankası gibi kuruluşların çabaları da önemli etkenlerden biri olmuştur.

Modern dış borç yönetim tekniklerinden kasıt modern risk yönetim tekniklerinin dış borç yönetimlerine uygulanmasıdır. Literatürde aktif-pasif yönetimi, varlık-yükümlülük yönetimi veya borç-alacak yönetimi gibi değişik adlarla anılan ve bir ülkenin veya projenin alacak veya borç yapısında piyasalardaki dalgalanmalar sonucu gelecekteki nakit akımı yapısında oluşabilecek ters değişimleri en aza indirmek olarak tanımlanan bu yaklaşımların özü, söz konusu tekniklerin gelişmekte olan ülkelerin dış borç yönetimleri sürecinde aktif olarak kullanılabilmesidir. Başka bir ifadeyle bu yaklaşım, gelecekteki nakit akım değişimlerini kontrol ederek bugünden yönetebilmeyi amaçlamaktadır. Böylece risk yönetimi olarak adlandırabileceğimiz bu yöntem ile risk, uluslararası piyasalara aktarılmaya çalışılmaktadır (Ayaş, 1993: 9-10).

Modern dış borç yönetim tekniklerinin kullanılmasıyla elde edilmesi umulan faydalar şöyle sıralanabilir; bu enstrümanların kullanımıyla borç yapısının optimum seviyeye çekileceği varsayımıyla borç servisinde bir tasarruf sağlanması muhtemeldir. Finansal teknikleri kullanabilen ülkelerin piyasalardaki kredibilitesi daha yüksektir. Bu kredibilite yüksekliği sayesinde mali piyasalara daha kolay girilebilmektedir. Koruma stratejilerinin ülke ekonomisine uygulanan istikrar programları için de önemi büyüktür. Zira, bu enstrümanların yoğun kullanıldığı ülkelerde dış şokların istikrar programları üzerindeki olumsuz etkisinin azalması ihtimal dahilindedir. Ayrıca, belirsizlikleri

azaltması sebebiyle daha rasyonel işleyen bir kamu finansman sisteminin kurulmasına öncülük edebileceği bu tekniklerin faydaları arasında sayılmaktadır. Bu enstrümanlar, kullanan ülkelerin uluslararası mali sisteme entegre olma sürecini hızlandırır ve gelişmekte olan ülkelerde tam oturmamış olan finans piyasasının derinleşmesini katkı sağlar.

Varlık-yükümlülük yönetimi çerçevesinde piyasada ortaya çıkabilecek risklerden korunmak amacıyla piyasa tabanlı bazı enstrümanlar geliştirilmiştir. Hedging araçları olarak bilinen bu araçların en yaygın olanları swap, forwards, futures ve options sözleşmeleridir. Şimdi en çok kullanılan bu modern dış borç yönetim araçlarını inceleyelim.

5.7.2.1. Swap İşlemleri

Sözcük anlamıyla takas demek olan swap, döviz kurları ve faiz oranları risklerine karşı geliştirilen, fon kullanıcılarına farklı piyasalardaki uygun fonlara erişebilme, bu fonların uygun kullanımını sağlama, risk azaltma ve sabit faizli bir fonu değişken faizli bir fona değiştirme şansı veren bir tekniktir. İki taraf arasında birbirlerinin nakit akışlarını belirli bir süre için değiş tokuş etmek amacıyla yapılan swap sözleşmelerinin miktarının ve sayılarının özellikle 1980'lerin başından itibaren hızlanmasında, büyüyen uluslararası ticaret ve yatırım hacmi, faiz ve döviz kurlarındaki oynaklıklar, dünya sermaye piyasalarında iletişimin hızlanması ve bütünleşmeyle artan arbitraj imkanları etkili olmuştur. Ayrıca mali piyasaların kurumsal ve yapısal açılardan farklı oluşu swap işlemlerinden yararlanma olanağı sunmaktadır.

Faiz ve döviz swapı olmak üzere iki temel çeşidi olan swap işlemlerinin artması ve bir risk yönetim tekniği olarak önemli boyutlara ulaşması, piyasalar arası entegrasyonun sağlanarak değişik ulusal ve uluslararası para, döviz, mal ve sermaye piyasaları arasında bağlantı kurulması sonucunu doğurmuştur. Neticede swap araçları mal ve hizmet piyasalarında görülen mukayeseli üstünlüklerin sermaye piyasalarına taşınmasına yol açmıştır (Tuncel, 1994: 28).

5.7.2.2. Forward İşlemleri

Forward işlemler ileri tarihte teslimi söz konusu olan mal, döviz, faiz gibi herhangi bir varlığın vadesinin, fiyatının, miktarının bugünden belirlenip sözleşmeye bağlandığı işlemlerdir (Geribeyoğlu, 2001: 22). Tanımsal olarak swap işlemleriyle büyük benzerlik göstermekle birlikte future işlemlerin spot piyasalarda yapılamıyor olması onları swap işlemlerden ayırır.

Forward işlemlerinde taraflar arasında başlangıç itibarıyla herhangi bir ödemede bulunma zorunluluğu yoktur. Çünkü fiziki teslimat sözleşmede belirlenen tarihte ve sözleşmede belirlenen şartlarda yapılacaktır. Ödeme, tarafların anlaştığı tarihte ve o zamanki spot piyasada fiyat ne olursa olsun üzerinde anlaşılan fiyata göre yapılacaktır.

Vadeli sözleşmelerden doğan kar veya zarar taraflar için sözleşme fiyatı ile sözleşmenin yerine getirileceği tarihteki spot fiyatın arasındaki farktır. Bu yüzden kar sağlama amacıyla kullanılması da söz konusu olmakla birlikte nihai amaç fiyat dalgalanmalarının meydana getirebileceği muhtemel zararlardan korunmaktır. Bu bakımdan forward işlemler risk yönetimi aracı olarak öne çıkmaktadırlar.

Forward işlemlerin en önemli özelliği, müşteri ile bankalar arasında karşılıklı görüşme sonucu ve ihtiyaca göre özel tasarlanan ürünler olmalarıdır. Bu bakımdan

forward sözleşmeler bir örneğin kural olduğu ve borsalarda işlem gören araçlara kıyasla esnek ürünlerdir.

5.7.2.3. Futures İşlemleri

Futures işlemleri, forward sözleşmelerinde olduğu gibi bir aktifin belli bir fiyattan gelecekteki belirli bir zamanda taraflar arasında satılması ya da alınmasını garantileyen bir sözleşme biçimidir. Future sözleşmeleri standart sözleşmeler şeklinde olduklarından borsaların konusu olurlar. Bu yönleriyle forward işlemlerinden ayrılırlar.

Bir risk yönetim aracı olarak futures piyasalarının temel işlevi fiyat dalgalanmalarının neden olduğu risklerin yönetimini sağlayacak mekanizmalar oluşturmaktır. Bu nedenle future işlemler, sanayiciler, tarımsal ve metalurjik mal üreticileri ve mali risk üstlenmek zorunda olan kuruluşların bu risklerini, söz konusu riskleri üstlenmek isteyen taraflara devri işlevini yerine getirirler.

Future sözleşmelerinin önemli bir özelliği, bu piyasalarda toplam işlem gören sözleşmelerin çok büyük bir kısmının mal alım veya teslimine gerek kalmaksızın sözleşme süresinin bitiminden önce ters işlemlerle kapatılmasıdır. Bu özellik bu piyasaya büyük bir esneklik kazandırmakta ve bu piyasaların forward piyasalara göre daha yaygın hale gelmesine neden olmaktadır.

5.7.2.4. Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyonlar onu satın alan tarafa, belli bir ürünün belirli bir miktarının, belirli bir süre için, önceden belirlenmiş bir fiyat üzerinden, belirli bir tarihte satın alma ya da satma hakkı veren sözleşmelerdir. Bu ürünler döviz, faiz oranı, ticari ürün, hisse senedi endeksi veya future sözleşmesi olabilir. Opsiyonları diğer araçlardan ayıran temel fark bunların alıcıya bir hak sağlayıp, alıcıyı ürünün alımı ya da satımı konusunda herhangi bir yükümlülük altına sokmamasıdır.

Opsiyon sözleşmeleri temelde tıpkı future sözleşmeleri gibi borsalarda alınıp satılabilen vadeleri ve miktarı standartlaşmış sözleşmeler olmakla birlikte, tezgahüstü piyasalarda alınıp satılabilen çeşitleri de vardır ki, bunlar müşteri ile opsiyon sözleşmesini satan arasında esnek olarak isteğe göre tasarlanabilmektedir.

Opsiyonlar genellikle alma ve satma opsiyonu olarak ikiye ayrılır. Alma opsiyonu, en sık rastlanan tür olup, sahibine belirli bir finansal ürünün belirli bir miktarını ileri bir vadede opsiyonu yazan kişiden daha önceden belirlenmiş fiyat üzerinden satın alma hakkı verir. Satma opsiyonu ise sahibine belirli bir ürünün belirli bir miktarını ileri bir vadede opsiyonu yazan kişiye daha önceden belirlenmiş bir fiyattan satma hakkını vermektedir.

Bir başka ayırım opsiyon sözleşmelerinin vade sonunda veya öncesinde kullanabilme hakları ile ilişkilidir; Opsiyonun vadesinden önceki herhangi bir zamanda kullanılabilmesine imkan tanıyan türüne Amerikan tipi opsiyonlar denilirken, sadece vade bitiminde kullanılabilmesine imkan tanıyana Avrupa tipi opsiyonlar denir. Bu ikisi arasında en çok kullanılanı Amerikan tipi opsiyonlardır.

Diğer risk yönetim araçlarına kıyasla daha pahalı olabilen opsiyon sözleşmelerinde fiyatlar, zaman zaman yasaklayıcı boyutlara kadar ulaşabilmektedir. Ayrıca opsiyon bedelleri, sözleşmeler kullanılsın ya da kullanılsın geri ödenmez. Bu yüksek maliyetlerine karşın opsiyon sözleşmelerinin gelişmekte olan ülkelerin risk yönetim süreçlerinde daha yaygın kullanılabilmesi söz konusu olabilmektedir. Çünkü bu sözleşmeler, tarafları arasındaki işlemlerin yerine getirilmesi zorunluluğu

taşınamaktadır. Opsiyon sözleşmeleri ile bir hak satın alımı söz konusudur. Vadeye kadar aleyhte bir gelişme olduğu takdirde bu hakkın kullanılması zorunlu değildir. Sözleşmeden dönmenin maliyeti sözleşmeyi satın almak için ödenen primden ibarettir. Bu yüzden opsiyonlar, forward ve future işlemlerinden daha kullanışlıdır.

5.7.3. Risk Yönetim Tekniklerinin Gelişmekte Olan Ülkelerde veya Yükselen Piyasalarda Uygulanabilirliği Sorunu

Gelişmekte olan ülkeler bir takım yapısal nedenlerden dolayı risk yönetim tekniklerine gelişmiş ülkelere nazaran daha fazla ihtiyaç duymaktadırlar. Zira gelişmekte olan ülkelerde borçlar, gerek döviz gerekse faiz kompozisyonu açısından optimum dağılımdan uzaktır. Nitekim Dünya Bankası tarafından yapılan bir çalışma uluslararası faiz oranlarındaki %1'lik bir artışın gelişmekte olan ülkelerin borç servisini 6 milyar dolar arttırdığını göstermektedir (Ayaş, 1993: 10).

Bu ülkelerde borçların önemli bir kısmının kamu borcu olması, borçları etkileyen oynaklıkların büyük ölçüde kamu maliyesini de etkilemesine yol açmaktadır. Bu nedenle bu alanda ortaya çıkabilecek olumsuz bir dış gelişme bu ülkeleri daha çok zarara uğratmaktadır. Ayrıca piyasalardaki gelişmelere göre bu ülkelerin spekülasyon yapması ve yüksek kar elde etmesi, idari ve bürokratik özellikleri ve yeteri derecede yetişmiş kadrosunun olmaması gibi nedenlerle güç olmaktadır. Bu nedenle bu ülkeler için koruma, spekülasyondan daha öncelikli olmaktadır. Öte yandan bu ülkeler çoğunlukla hammadde ithalatçısı veya ihracatçısı olduklarından mal ve hammadde fiyatlarında oluşabilecek olumsuz etkileri azaltmak için de bu tekniklere ihtiyaç duymaktadırlar.

Faydalarına ve gelişmekte olan ülkeler için kullanılma gerekliliği daha baskın olmasına rağmen, risk yönetim tekniklerinin gelişmekte olan ülkelerdeki kullanımının önünde bazı sınırlılıklar mevcuttur. Her şeyden önce risk yönetim tekniklerinin kullanımındaki başarı büyük ölçüde onu kullanan tarafın kredibilitesine bağlıdır. Oysa bu ülkelerin mali piyasalardaki kredibilitesi çok sağlam değildir. Öte yandan risk yönetim araçlarının kullanım maliyeti de yüksektir. Gelişmekte olan ülkelerde bu konuyla ilgili kurumsal düzenlemelerdeki yetersizlikler de önemli bir sınırlılık yaratmaktadır. Konunun uzmanı insan gücünün eksikliği de başka bir sınırlılık olarak ortaya çıkmaktadır.

Bütün bu olumsuzluklarına rağmen yine de bu tekniklerin bazı gelişmekte olan ülkeler için kullanılabileceği sıklıkla dile getirilmektedir. Claessens'e göre Brezilya ve Meksika gibi bazı yükselen piyasa ekonomileri için bu olanak mevcuttur; Yazar, her iki ülkenin de borçlarının döviz kompozisyonunu değiştirmek suretiyle, dış borç risklerini azaltabileceklerini söylemektedir (Claessens, 1992: 506).

Etkin bir risk ölçümünün ve yönetiminin yapılamaması, son yıllarda uluslararası piyasalarda işlem yapan çeşitli kuruluşları mali açıdan güç durumda bırakmıştır. Özellikle 1990'lı yıllarda, çeşitli mali skandallar nedeniyle risk yönetimi konusunun sık sık gündeme geldiğini görüyoruz. Önce, 1993 yılında Almanya'nın Metallgesellschaft kuruluşu türev piyasalarında yaptığı işlemler sonucu 1.5 milyar dolar tutarında bir zarara uğramış, ardından 1994 yılında Amerika'da Orange County Belediyesi'nin opsiyonlu tahviller ve repo piyasalarında yaptığı yatırımlar sonucu yaklaşık 1.7 milyar dolar tutarında bir zarara uğrayıp iflas etmiş ve en son olarak 1995 yılında Barings Bank'ın yine türev piyasalarında yaptığı işlemler nedeniyle 1.5 milyar dolar civarında zarara uğrayıp batmıştır (Serdengeçti, 1999: 83).

Risk yönetim teknikleri bizzat kendileri de risk içerirler. Bu bakımdan bir risk yönetim aracı olarak kullanılan bu tekniklerin seçiminde ve kullanımında dikkatli olmak gerekmektedir.³⁰ Oldukça çok çeşidi olan risk azaltma araçlarının etkin olarak kullanımı bu alandaki tecrübeli ve yetkin personeli zorunlu kılmaktadır;

Türev ürünlerin bu denli korku yaratmasının çeşitli nedenleri var. Bilindiği gibi insanlar daha çok anlayamadıkları şeylerden korkarlar. Türev ürünlere ilişkin detayların, bırakın amatörleri, banka genel müdürlerinin bile anlamakta güçlük çektiği ifade ediliyor. Karışık matematiksel formülleri içeren modeller ile stratejiler belirleniyor. Bu piyasalarda alım-satım yapanlara "roket bilimcileri" deniliyor. Zaten bu piyasalarda istihdam edilen uzmanlar arasında çokça matematikçi ve fizikçi bulunuyor. Türev piyasalar, istihdam ettiği kişiler dışında da "nükleer tehlikeye" paralellik gösteriyor. Her iki alanda da sistemin işleyişini sınırlı uzman dışında kimse anlayamıyor (Kozanoğlu, 1994: 57).

Görüldüğü üzere, dış borç yönetimi kavramı, idari yapılanmadan hukuki alt yapıya kadar uzanan çok çeşitli boyutları olan geniş bir kavramdır. Bu kavram, ister istemez ülkenin makro ekonomik politikalarının yönetimi süreçleriyle de ilgilidir. Gelişmekte olan ülkelerin hızla artan dış borç stokları ile bunların yapısı, 1980'li yıllarla birlikte, dış borç yönetimi süreçlerinin önemini arttırmış ve içeriğini zenginleştirmektedir. Bu yıllarda görülen uluslararası borç krizleri de dış borç yönetimi alanındaki bu gelişmelerin önemli bir tetikleyicisi olmuştur.

Türkiye'nin 1980'li yıllarla birlikte hızla artan dış borç stokları, dış borç yönetimi gerekliliğini ülkemiz için de ön plana çıkarmıştır. Bu dönem boyunca uygulanan politikalar, önemli miktarlara ulaşan dış borç stoklarının temel nedeni olmuştur. Bu bağlamda, Türkiye'de dış borç yönetimi konusunda atılan adımlar ve dış borç yönetiminin gelişmişlik düzeyini belirlemeye geçmeden önce dış borç birikimine neden olan bu politikaların incelenmesinde yarar vardır. Böylece etkili dış borç yönetimi konusunda yaşamsal bir öneme sahip olan makro ekonomik politikaların yönetimi konusuna da değinilmiş olacaktır. Bundan sonraki bölümde bu olgu incelenmeye çalışılacaktır.

5.8. Dış Borçların Sürdürülebilirliği

Küreselleşme sürecinin giderek daha yoğun bir şekilde yaşandığı çağımızda gelişmekte olan ülkelerin birçoğu istemeyerekte olsa dış borçlanmaya başvurmaktadır. Bu sayede içinde bulundukları sermaye eksikliğini gidermeye çalışırken dış borçlanmanın ulaştığı boyutları ihmal etmektedirler. Böylelikle dış borçların sürdürülebilirliği sorunu ortaya çıkmaktadır. Dış borçların geri ödenememesi durumunda ise dış borç krizleri ortaya çıkmaktadır. Dış borç krizleri gelişmekte olan ülkelerin ekonomik gelişme süreçlerini aksatmakta ve ekonomik sorunlara yol açmaktadır.

En basit haliyle kamu borç stokunun sürdürülebilirliği, kamu borç stokunun milli gelire oranının uzun dönemde sabit kalması durumudur. Başka bir ifadeyle kamu borç stokunun milli gelire oranının makul olduğunu kabul ettiğimiz bir dönemi baz alarak, kamu borç stoku/milli gelir oranının bu düzeyde kalması gerektiği ve uzun dönemde bu seviyenin korunması gerektiği söylenebilir (Edwards, 2002: 2).

Yukarıdaki tanımları kullanarak dış borçların sürdürülebilirliği koşuluna ulaşabiliriz. Buna göre, dış borç stokunun milli gelire oranının makul kabul edilen bir düzeyde uzun dönemde sabit kalması, dış borç stokunun sürdürülebilir olduğuna işaret etmektedir (Özkan 2006: 38).

Genellikle gelişmekte olan ülkeler bir sermaye kıtlığı içerisinde. Bunu gidermek için yurt içi tasarruflara ilave olarak dış borçlanmaya başvururlar. Dış borçların sürdürülebilir seviyelerde olması yurt içi tasarruflar, yurt dışı tasarruflar, yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkilere bağlıdır. Dış borçlarla ekonomik büyümenin gerçekleştirilebilmesi için dış borçlarla yapılan yatırımların getirisinin dış borçların maliyetinden yüksek olması gerekmektedir. Bu durumda borçlanan ülkede üretim kapasitesi ve hasıla artışı gözlenebilecektir (IMF, 02.08.2009, www.imf.org).

Dış borçlanmanın sürdürülebilirliği, borçlanmadan elde edilen kaynaklarla, hükümet gelirlerinin gelecekteki borç servisini karşılayabilecek şekilde artırılması ile mümkündür. Mali dengesizlik durumunda para otoriteleri, belli bir maliyete katlanarak yeni kaynaklar sağlamaya yönelmektedirler. Söz konusu maliyet, fon arz edenlerin talebine göre belirlenen faiz oranıdır. Borç alma sürecinin sürdürülebilirliği, borç olarak alınan kaynakların otoriteler tarafından etkin bir şekilde kullanılmasıyla mümkündür. Ancak bu şekilde borç servisi yeni borçlanmaya başvurmaksızın karşılanabilmektedir (Aklan, 2002: 10-11).

Sürdürülebilirlik göstergesinin borç stokunun milli gelire oranının sabit tutulması olarak kabul edilmesinde iki varsayım etkilidir. Bunlardan birincisi, bu kriterin borç stokunun ne büyüklükte bir ekonomi tarafından çevrileceği ve dolayısıyla borç verenlerin rahatsız olup olmamaya karar verecekleri bir gösterge olduğudur. İkinci varsayım ise, borç stokunun idamesinde kullanılan ana unsurun yani kamu gelirlerinin milli gelirin bir fonksiyonu olduğudur. Öyle ki, milli gelir artış oranı aynı zamanda vergi gelirleri reel artış oranı olarak okunmalıdır.

Uzun dönemde dış borç servis kapasitesi için önem arz eden üç önemli faktör vardır. Bunlardan birincisi yatırım projeleri getiri oranının uluslararası faiz oranından yüksek olmasıdır. İkincisi, yeni yatırımlardan elde edilen gelirin oluşturacağı tasarruflar, ekonomideki yeni yatırım gereksinimlerini finanse etmede yeterli düzeyde olmalıdır. Bazı dönemlerde de, daha önce alınan borçların geri ödenebilmesi için toplam yurt içi tasarruflar toplam yurt içi yatırımları aşmalıdır. Eğer bu sağlanamazsa dış borçlar ve bunların faizi giderek artacaktır. Üçüncüsü ise, ekonomideki yeni yatırımların toplam hasılayı ülkedeki nüfus artış hızından daha yüksek bir oranda artırmasıdır. Aksi takdirde, bu durum dış borç geri ödemeleri nedeniyle toplumsal bir baskı oluşturabilir.

Literatürde borç kapasitesi yaklaşımı dış borçların sürdürülmesinde ülkedeki çıktı seviyesinin artırılmasının gereğini vurgulamaktadır. Bunun tersine borç dinamikleri yaklaşımı ülkenin dış borçlarını ödeme kabiliyeti üzerinde durmaktadır. Dış borçların geri ödenmesi döviz ile yapıldığından borç servisinin karşılanması, ülkenin GSYİH'ından ziyade ihracat hacmi ile yakından ilişkilidir. Örneğin, eğer bir ülkede ticareti çok az yapılan bir malın üretimi artmışsa o ülkenin GSYİH da artmıştır. Fakat bu durum dış borç ödemeleri için yeterli değildir. Dolayısıyla borçlu ülkenin borçlarını geri ödeyebilmesi için ülkedeki ihracat artış oranının borçlanılan fonların faiz oranından fazla ya da birbirlerine eşit olması gerekmektedir (Ekon, 04.01.2009, www.ekon.ku.dk).

Milesi-Ferretti ve Razin (1996) cari işlemlerdeki dengesizliklerin bir zayıflık göstergesi olduğunu ve bunun düzeltilmesi için çeşitli politikaların uygulanması gerektiğini belirtmişlerdir. Çalışmalarında cari işlemlerin sürdürülebilirliği için gerekli olan koşulun ülkenin dış borç yükümlülüklerinin GSMH'ya oranının belirli bir değerde sabit kalması gerektiğini ileri sürmüşlerdir. Sürekli cari işlemler dengesizlikleri yaşayan dokuz ülke üzerinde çeşitli göstergelerle yaptıkları analiz sonucunda cari işlemler açığının GSMH'ya oranının tek başına yeterli bir gösterge olmadığını ifade etmişlerdir. Bunun yanında dış borç stokunun ihracata oranının, GSYİH'ya oranından daha iyi bir

gösterge olduğunu vurgulamışlardır. Çalışmalarında döviz kurundaki reel değişiklikler yardımıyla hesaplanan reel faiz oranının ekonominin büyüme oranını aştığı durumlarda istikrarın sağlanması için dış ticaret fazlasının verilmesini savunmuşlardır.

Dış borçların sürdürülebilirliği kalkınma görüşü çerçevesinde iki açıdan değerlendirilmektedir. Birincisi dış borçların ödenmesi sırasında kamu harcamalarının azalmasından dolayı ortaya çıkan nakit akışı etkisidir. Kamu harcamaları, özellikle alt yapının zayıf olduğu ülkelerde özel yatırımları artırabilir. Fakat kamu borçlarının geri ödenmesinde harcamaların kısılması nedeniyle ekonomik büyüme olumsuz etkilenmektedir. İkincisi ise, yüksek miktardaki dış borçların yatırımlar üzerindeki caydırıcı etkisini ele almaktadır.

İktisat yazınında borçların sürdürülebilirliğine ilişkin iki analiz yöntemi bulunmaktadır (KBYR, 2003, 50). İlk yaklaşım Bugünkü Değer Yaklaşımı'dır. Kamu borcunun sürdürülebilirliği Bugünkü Değer Yaklaşımı ile analiz edildiğinde, devletin bugünkü borcunun gelecekte beklenen faiz dışı fazlaların bugünkü değerinin toplamına eşit olması gerektiği varsayılmaktadır.

Kamu borç stokunun sürdürülebilirliğini analiz eden bir yöntem olan Muhasebe Yaklaşımı Hazine Müsteşarlığı tarafından kullanılmaktadır. Muhasebe Yaklaşımı, reel faiz, büyüme oranı ve borç stoku arasındaki oransal analizdir ve borç stokunun GSMH'a oranını baz almaktadır. Muhasebe yaklaşımında faiz dışı fazlanın sürdürülebilir olarak kabul edilmesi, borç stokunun GSMH'ye oranının sabit kalmasına bağlıdır. Diğer bir deyişle, belirli bir reel büyüme, reel faiz, senyoraj ve özelleştirme geliri varsayımı alt ında, borç stokunun GSMH'ya oranını sabit tutan faiz dışı fazla oranı, borcun sürdürülebilirliğini sağlamaktadır.

IMF tarafından stand-by anlaşması çerçevesinde yapılan sekizinci gözden geçirme çalışmaları neticesinde yayınlanan raporda, Türkiye'nin borç yapısında bazı iyileşmelerin olduğunu fakat vade ve kompozisyon yönünden bir takım sorunların bulunduğu belirtilmiştir. Raporda, borçların sürdürülebilirlik koşullarının temin edilmiş olduğunu fakat büyük şoklar karşısında sürdürülebilirlik sorununun ortaya çıkabileceği vurgulanmıştır. Diğer taraftan, artan cari işlemler açığı ve artan kamu dış borç geri ödemeleri nedeniyle dış finansman ihtiyacının artacağı ifade edilmiştir.

6. DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ

6.1. Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkilerini İnceleyen Ampirik Çalışmalar

Papanek (1973)'in çalışmasında yurtiçi tasarruflar, dış yardımlar, yabancı özel yatırımlar, diğer yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyüme katkısının pozitif olduğu tesbit edilmiştir. Ancak dış yardımların ekonomik büyümeye etkisi, yabancı özel yatırımlar ve diğer yabancı sermaye girişlerine göre daha yüksek ve anlamlı çıkmıştır. Öte yandan bu etkinin Asya ülkelerinde pozitif ve anlamlı olduğu görülmüştür. Analizde açıklayıcı değişkenlerin1 GSYİH'ya oranı veri olarak kullanılmıştır. GSYİH'daki yıllık artış bağımlı değişken olarak alınmıştır. Papanek'e göre dış yardımlar ve diğer sermaye girişleri ekonomik büyümeyi yurtiçi tasarruflara katkıda bulunarak artırmaktadır. OLS'nin kullanıldığı çalışmada, 1950-60 yılları arasındaki dönem için 34, 1960-70 arasındaki dönem için ise 51 Az Gelişmiş Ülkeler (LDC) analize dahil edilmiştir. Sonradan analize dahil edilen ihracat artış oranı, eğitim seviyesi ve imalat sanayi hacmi gibi diğer açıklayıcı değişkenlerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı görülmüştür. Papanek'in çalışmasının en önemli özelliği, farklı sermaye akımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin de farklı olacağı konusunda yapılan ilk çalışmalardan biri olmasıdır.

Stoneman (1975) 'in çalışmasında, tasarruflar, net doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) akımları, dış yardımlar ve diğer uzun vadeli sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye katkısının pozitif olduğu tesbit edilmiştir. Özellikle de DYY'ların akım değerleri ile ekonomik büyüme arasında pozitif, ancak anlamsız bir ilişki bulunmuştur. Ancak DYY'ların stok değerlerinin ekonomik büyümeye etkisinin negatif ve anlamlı olduğu bulunmuştur. Açıklayıcı değişkenlerin GSYİH'ya oranı veri alınmıştır. Bağımlı değişken GSYİH'daki yıllık artıştır. Değişkenlere ilişkin veri tabanları Uluslar Arası Para Fonu (IMF), Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD), Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) ve Dünya Bankası yayınlarıdır. Ülkeler, basit, genişletilmiş ve sınırlı şeklinde üçe ayrılmıştır. Basit ülke ayrımında, 188, genişletilmişde 211, sınırlı kategoride ise 138 ülke bulunmaktadır. Öte yandan 188 ülkenin bulunduğu veri seti Latin Amerika, Afrika ve Asya bölgesi olarak da üçe ayrılmıştır. Çalışmanın kapsadığı dönem olan 1950-70 dönemi de 1950'lerin başı ve sonu, 1960'ların başı ve sonu olarak da dörde ayrılmıştır. Yöntem En Küçük Kareler (OLS)'dir. Stoneman'ın çalışmasında da sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye katkısının en yüksek olduğu ülke grubunun Asya ülkeleri olduğu görülmüştür. Çalışmanın en önemli özelliği, sermaye girişlerinin etkisini ödemeler dengesi tablosu ve ekonominin yapısı üzerindeki etkisi olmak üzere iki yönden değerlendirmesidir. Buna göre akım değerlerin yanında stok değerleri de analizine dahil eden Stoneman'da, akım değerlerin ödemeler dengesi tablosu üzerindeki olumlu etkilerine karşılık stok değerlerin yapısal denge üzerindeki olumsuz etkileri nedeniyle ekonomik büyümeyi negatif yönde etkileyeceği sonucuna varılmıştır. Stokların nedeninin yabancı sermaye girişlerinin istenen yönde değerlendirilememesine ve beklenen sonuçları yaratamamasına bağlı olduğu ileri sürülmüştür.

Balassa (1978) 'nın çalışmasında ihracat artışı üzerinde duran ekonomi politikalarının, ithal ikameci büyüme politikalarına göre daha etkili olduğu sonucuna varılmıştır. Açıklayıcı değişkenlerin, işgücü, iç ve dış sermaye ile ihracat olarak belirlendiği çalışmada, üretim artışı bağımlı değişkendir². Katsayıları pozitif ve anlamlı

çıkıştır. Toplam 11 Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ) ve 1960-1973 döneminin incelendiği çalışmada OLS kullanılmıştır.

Gulati (1978) 'de, Galbraith hipotezi test edilmiştir. Buna göre, Galbraith'in yabancı sermaye girişlerinin sermaye birikiminin düşük olduğu LDC'lerde ekonomik büyümeye katkısının daha yüksek olduğu savı doğrulanmıştır. Asya ve Latin Amerika ülkeleri olarak ayrılan ülkeler için, sermaye girişlerinin Asya ülkelerinde ekonomik büyümeye katkısının Latin Amerika grubuna göre daha yüksek olduğu ortaya çıkmıştır. Açıklayıcı değişkenlerin yurtiçi tasarruflar ve yabancı sermaye girişleri olarak belirlendiği çalışmada, bağımlı değişken GSYİH'daki yıllık artıştır. Tüm açıklayıcı değişkenlerin GSYİH'ya oranı veri alınmıştır. Toplam 38 ülke ve 1960-1970 dönemi incelenmiş, OLS kullanılmıştır.

Mosley (1980) 'in çalışmasında, dış yardımlar, diğer sermaye girişleri ve tasarruflar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki negatif ve anlamsız çıkmıştır. Mosley'in çalışmasının diğer çalışmalardan ayrılan özelliklerinden biri, dış yardımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ampirik ilişkinin sadece tek yönlü değil, aynı zamanda çift yönlü de olduğudur. Bir diğeri, dış yardımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin gecikmeli olduğudur. Bu çalışmada, OLS ve İki Aşamalı En Küçük Kareler (TSLS) tahmin yöntemleri kullanılmıştır. OLS yapılan analizdeki bağımlı değişken dış yardımlardır. TSLS yapılan analizdeki bağımlı değişken reel GSYİH'daki yıllık artıştır. OLS yapılan analizdeki açıklayıcı değişkenler, kişi başı GSMH, tasarruflar ve diğer sermaye girişleridir. Bu değişkenlerin ayrı ayrı dış yardımlar üzerindeki etkileri negatif ve anlamsız çıkmıştır. TSLS yapılan analizdeki açıklayıcı değişkenler; dış yardımlar, dış yardımların beş yıl gecikmeli değerleri, diğer sermaye girişleri, diğer sermaye girişlerinin beş yıl gecikmeli değerleri ve tasarruflardır. Ampirik analiz için değişkenlere ilişkin veriler incelenen dönem sonundaki GSMH'ye oranlanmış, sonra bu değerlerin gözlem dönemine bağlı olarak ortalama değeri alınmıştır. Diğer sermaye girişleri; toplam net sermaye girişleri eksi dış yardımlardır. Veriler, Dünya Bankası'ndan alınmıştır. Dış yardımlar, OECD'deki Kalkınma Yardım Komitesi (DAC)'ndeki ülkelerin ve diğer uluslar arası kurumların diğer ülkelere sağladıkları fonların toplamıdır. OECD'den alınmıştır. İncelenen ülke sayısı 83'tür. Dönem 1969-77 aralığıdır. TSLS analizinde hem gecikmeli hem de gecikmesiz değerler kullanılmıştır. OLS'de ise lagsiz değerler alınmıştır. Gecikmeli analizde açıklama katsayısı yükselmiştir. İncelenen 83 ülke düşük ve orta gelirli ülkeler olarak ikiye ayrılmıştır. Düşük gelirli ülkelerin bulunduğu kısımda 30 ülke vardır. Orta gelirli ülke grubunda 53 ülke bulunmaktadır. Düşük gelirli ülke grubunda dış yardımların gecikmeli değerlerinin ekonomik büyümeye katkısı pozitif ve anlamlı çıkmıştır.

Dowling and Hiemenz(1983)'in çalışmasında, dış yardımlar, yabancı özel sermaye girişleri, yurtiçi tasarruflar ve diğer politika değişkenleri ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır. Politika değişkenleri, dışa açık ekonomi (ihracat ve ithalat toplamı), toplam vergi gelirlerinin GSYİH'ya oranı, toplam kamu harcamalarının GSYİH'ya oranı ve M2 para tabanının GSYİH'ya oranı (financial repression)dır. 52 Asya ülkesi ve 1968-79 döneminin incelendiği çalışmada OLS kullanılmıştır. İhracat ve ithalat toplamının GSYİH'ya oranı ülkenin dışa açıklık derecesini, vergi gelirlerinin GSYİH'ya oranı, kamunun ekonomideki kaynakları yönlendirmedeki başarısını, kamu harcamalarının GSYİH'ya oranı, kamunun ekonomik aktivitedeki rolünü, ve son olarak da M2 para tabanının GSYİH'ya oranı ülkedeki mali piyasaların derinliğini yansıtmak amacıyla regresyona dahil edilmiştir. Buna göre uygun para, maliye ve dış ticaret politikalarının dış yardımların ekonomik büyümedeki rolünü artırdığı ve sermaye akımlarının da bu tür politikaların uygulandığı bölgelere yöneldiği

bulunmuştur. Dış yardımlar, yabancı özel sermaye girişleri ve tasarruflar GSYİH'ya oran olarak alınmıştır. Kısa dönemli dalgalanmalardan kaçınmak amacıyla, veri setine tüm değerlerin üçer yıllık aritmetik ortalamaları alınmıştır. En önemli veri kaynağı OECD'dir. Mosley et al. (1987)'da yine Mosley (1980)'de olduğu gibi dış yardımlar ve diğer sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye katkısının negatif ve anlamsız olduğu saptanmıştır. Sadece ihracat değişkeninin ekonomik büyümeye katkısı pozitif ve anlamlıdır. Ancak veri setindeki ülkeler bölge ve gelir gruplarına ayrıldığında Asya'da, açıklayıcı değişkenlerin ekonomik büyümeye katkısının pozitif ve anlamlı olduğu, fakir ülkelerde ise, negatif ve anlamsız olduğu görülmüştür. Diğer sermaye girişleri, ihracat kredileri, DYY ve portföy yatırımlarından oluşmaktadır. Dış yardımlar ve diğer sermaye girişlerine ilişkin veriler, OECD'den alınmıştır. Modele alınan diğer değişkenlerden, kamu ve özel sektörün toplam tasarrufu UNCTAD veri tabanından alınmıştır. İhracat, eğitim ve bağımlı değişken olan reel GSMH, Dünya Bankası veri tabanından alınmış ve analize bu değişkenlerin büyüme oranı katılmıştır. Dış yardımlar ve diğer sermaye girişlerine ilişkin veriler de GSMH'ye oranlanmıştır. 81 GOÜ ve 1960-83 döneminin incelendiği çalışmada OLS yöntemi kullanılmıştır. 1960-83 dönemi 1960-70, 1970-80, 1980-1983 şeklinde üçe ayrılmıştır. Bu ayırma da sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerinde belirgin ve pozitif olduğu bir dönem olmadığı görülmüştür.

Gruben and McLeod (1998) 'da, cari işlemler açığı, DYY'lar, portföy yatırımları, kısa ve uzun vadeli sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye katkısının pozitif olduğu görülmüştür. Öte yandan toplam dış borç servisinin artmasının ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediği saptanmıştır. Sermaye hareketlerinin GSMH'ye oranının artışı veri alınmıştır. DYY'lar, kısa vadeli sermaye girişleri ve portföy girişlerinin ekonomik büyümeye katkısı, uzun vadeli sermaye girişlerine göre daha yüksek çıkmıştır. Latin Amerika'da sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye etkisi Asya ülkelerine göre daha yüksek çıkmıştır. Bunun nedeninin de Asya ülkelerinde yurt içi tasarrufların yüksek olmasına bağlı olduğu belirtilmiştir. 18 ülke ve 1971-94 döneminin incelendiği çalışmada panel veri analizi ile OLS ve TSLS ile tahmin yapılmıştır. Değişkenlere ilişkin veriler Dünya Bankası veri tabanından alınmış, yıllık verilerdir.

Baillu (2000)'nun çalışmasında, sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye katkısının anlamlı, etkisinin de negatif olduğu belirtilmiştir. Ancak bankacılık sektörünün belli bir gelişmişlik seviyesinde olduğu hallerde sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye etkisinin pozitif olabileceği saptanmıştır. Bankacılık sektöründeki gelişmişliği gösteren değişken, mevduat bankalarındaki toplam mali varlıkların merkez bankaları ve ticari bankalar nezdindeki toplam mali varlıklara oranı şeklinde tanımlanmıştır. Söz konusu oranın artmasının ticari bankaların ekonomik aktivitedeki rolünün arttığını, ekonominin canlandığını ortaya koyduğu ileri sürülmüştür. Sermaye hareketleri ve bankacılık sektöründeki durumu gösteren açıklayıcı değişken dışındaki açıklayıcı değişkenler; yatırımlar, eğitim seviyesi, kamu harcamaları, ihracat ve ithalat toplamıdır. Açıklayıcı değişkenlerin GSYİH'ya oranı veri alınmıştır. 40 GOÜ ve 1975-95 döneminin incelendiği çalışmada panel veri analizi yapılmıştır. Veriler, beş yıllık, birbiriyle çakışmayan ortalama verilerdir. Bağımsız değişken, kişi başı reel GSYİH'daki yıllık artıştır. Dünya Bankası ve IMF (İFS) veri tabanı kullanılmıştır.

Burnside and Dollar (2000)'de dış yardımların ekonomik büyümeye etkisi dolaylı olarak pozitif ve anlamlıdır. Doğrudan etkisi ise negatif ve anlamsız olarak bulunmuştur. Dolaylı etki, enflasyon, bütçe dengesi ve dış ticarete açıklık değişkenlerinin ağırlıklandırılmasıyla oluşturulan politika endeksinin de analize

eklenmesiyle ölçülmüştür. Bu endeksin analize eklenmesiyle dış yardımların ekonomik büyümeye katkısının arttığı saptanmıştır. 56 ülke ve 1970-93 döneminin incelendiği çalışmada panel veri analizi ile OLS ve TSLS tahminleri yapılmıştır.

Hansen ve Tarp (2000)'ın çalışması da büyük ölçüde kullanılan açıklayıcı değişkenler ve politika değişkenleri, yöntem, incelenen ülke ve dönem aralığı açısından Burnside and Dollar (2000)'ın çalışmasına benzemektedir. Ancak burada dış yardımların ekonomik büyümeyi, ekonomik, siyasi ve sosyal koşullar açısından en zor durumda bulunan ülkelerde bile doğrudan pozitif ve anlamlı yönde etkilediği saptanmıştır. İki çalışma arasındaki fark, büyük ölçüde çalışmalarda kullanılan istatistiksel veriler, tahmin ediciler ve yöntemden kaynaklandığı ileri sürülmüştür. Hansen ve Tarp (2001)'da dış yardımların getirisinin azalan verimler kanununa göre başlangıçta oldukça yüksek olduğu, ancak ilerleyen dönemlerde azaldığı ileri sürülmüştür. Bu da veri setindeki dış yardımların GSYİH'ya oranı olan açıklayıcı değişkenin karesinin alınması ve bu değerlerin ekonomik büyümeye etkisine bakılarak söylenmiştir. Çalışmada kullanılan diğer açıklayıcı değişkenler, DYY'lar, yatırımlar, kamu harcamaları, beşeri sermayedir. OECD ve Dünya Bankası veri tabanı kullanılmıştır.

McLean ve Shrestha (2002) 'da sermaye akımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu ve uluslar arası mali entegrasyonun ekonomik büyümeyi artırdığı tesbit edilmiştir. Mali entegrasyonun ölçütü açısından sermaye kontrolleri yerine sermaye akımları ile ilgili değişkenlerin kullanılması tercih edilmiştir. Buna göre DYY ve portföy yatırımlarının ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği, ancak buna karşılık ticari krediler şeklindeki sermaye girişlerinin ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediği ve anlamsız olduğu sonucuna varılmıştır. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmada, TSLS yöntemi kullanılmış, 40 ülke ve 1976-1995 dönemi incelenmiştir. Açıklayıcı değişkenlerin GSYİH'ya oranı alınmıştır. İFS veri tabanı kullanılmıştır.

Reisen ve Soto (2001) ile Soto (2000) 'da, bankacılık sisteminin güçlendirilmesiyle yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyümeyi olumlu yönde (anlamlı ve pozitif) etkileyeceği sonucuna varılmıştır. Bankacılık sektöründeki durumu gösteren değişken; bankaların toplam sermayelerinin sektördeki toplam yükümlülüklerle oranlanmasıyla elde edilmiştir. Yükümlülüklerin risklerinin de farklı olması nedeniyle bu oranın mali varlıkların risk durumlarına göre ağırlıklandırılmış bir değer olduğu ileri sürülmüştür. Uzun ve kısa vadeli sermaye girişleri normalde ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilerken, bankacılık sektöründeki kapitalizasyonun artmasının bu durumu tersine çevirdiği açıklanmıştır. Buna göre borç akımları yerine menkul kıymetler piyasasına gelen yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin daha olumlu olduğu sonucuna varıldığı bildirilmiştir. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmada GMM(Generalized Method of Moments) tahmin yöntemi kullanılmıştır. 1986-1997 döneminin incelendiği çalışmada 44 ülkenin verileri alınmıştır. Bağımsız değişken kişi başına reel GSMH'deki artış olup, bağımsız değişkenler, net doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımları (bono ve hisse senedi olarak) kısa ve uzun vadeli ticari krediler ve banka kredileridir. Bağımsız değişkenlerin bir dönem gecikmeli değerleri analize katılmıştır. Kurulan ekonomik büyüme modeli neoklasik büyüme modelidir. Bağımsız değişkenlerin birim değerlerinin GSMH'ya oranının logaritmik değişimleri veri alınmıştır. Sermaye girişleri ile ilgili değişkenlerin yanısıra tasarruflar, dışa açıklık, dış ticaret haddi ve kamu harcamaları da büyüme değişkenleri olarak alınmıştır. İhracat fiyat endeksinin ithalat fiyat endeksine oranı olan dış ticaret haddi, ithalat yapmak için gerekli ihracat kapasitesinin toplam ihracata oranı olarak

tanımlanmış bir endeks değeridir. Baz yılı 1995 olarak alınmıştır. Dünya Bankası, BİS ve İFS veri tabanlarından yararlanılmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ve menkul kıymet piyasasına gelen portföy yatırımlarının reel ekonomik büyüme üzerindeki etkisi pozitif ve belirgin çıkarken, bono portföy yatırımları, uzun ve kısa vadeli ticari krediler ve banka kredilerinin etkisi negatif ve anlamlı çıkmıştır. Öte yandan GSMH'nin bir yıl gecikmeli değeri, ulusal tasarruflar, dışa açıklık ve dış ticaret haddinin etkileri pozitif iken, kamu harcamalarının etkisi negatiftir. Hemen hemen tüm değişkenlerin katsayılarının beklenen işaret ve belirginlik düzeyinde olduğu belirtilmiştir. Ancak ulusal tasarrufların belli bir marjdan sonra artmaya devam etmesi halinde ekonomik büyümenin negatif yönde etkilendiği ortaya çıkmıştır. Reisen ve Soto (2001)'nin çalışmasından çıkan en temel iki sonuç; gelişmekte olan ülkelerin borç girişleri yerine menkul kıymet piyasalarına gelen yatırımları teşvik etmesi gerektiği ve bankacılık sistemindeki gözetim ve denetimi arttırarak mali sistemlerini güçlendirmeleri gerektiği şeklinde olmuştur.

Dış borçlar ekonomik büyümeyi birçok şekilde olumsuz etkileyebilmektedir. Örneğin borçlu ülke uluslararası piyasalardan borçlanabilmek için ilave risk priminden ötürü daha yüksek faiz oranları teklif etmek zorunda kalmaktadır ki bu davranış biçimi yatırımlar üzerinde bir dışlama etkisinin oluşumuna yol açmaktadır. Bunun yanı sıra borç fazlası yerli ve yabancı yatırımcıların yatırım güdülerini olumsuz etkilemekte ve böylece borçlu ülkenin ulusal sermaye oluşum sürecini yavaşlatmaktadır. Bir diğer olumsuz etki ise gelişmekte olan ülkelere has bir özellik olan kamu yatırımları ve özel kesim yatırımları arasındaki etkileşimden kaynaklanmaktadır. Bu ülkelerde kamu yatırımları özel kesim yatırımları ile tamamlayıcı özellik arz etmektedir. Zira özel kesim yatırımları için gerekli altyapı vb. yatırım unsurlarının yoksunluğu bu ülkelerde kamunun devreye girmesini ve gerekli yatırımları gerçekleştirmesini gerektirmektedir. Ancak borç fazlası sorunu tıpkı özel kesim üzerinde olduğu gibi kamu kesiminde de yatırım arzusunun olumsuz etkilemektedir. Hükümetler gerekli politikaları ve uygulamaları, bu uygulamaların faydalarının önemli bir kısmının yabancı kurumlara aktarılacağı kaygısı ile uygulamaya koymaktan kaçınmaktadırlar. Son olarak borçlar, bir önceki nedenle ilişkili olarak verimlilik azalışlarına neden olurlar. Ülkenin sorumlu olduğu dış borç geri ödemelerinin ne kadarını kendi kaynakları ile karşılayacağı konusunda ortaya çıkan belirsizlikler yatırımcıları üretimde kullandıkları üretim faktörlerine yatırım yapmaktan alıkoymaktadır.

Dış borçların iktisadi etkileri hususunda yapılan çalışmalarda ortak bir söylemin varlığından bahsetmek pek de kabil değildir. Zira yapılan ampirik çalışmaların bir kısmı borç fazlası hipotezinin geçerliliğini savunurken, diğer çalışmalar ise borçların aslında ekonomik büyüme üzerine iddia edildiği şekilde bir etkiye sahip olmadığını ileri sürmektedir. Örneğin Bullock ve Rogoff (1990) dış borçların gelişmekte olan ya da azgelişmiş ülkelerin büyüme performanslarındaki inişlerin ya da daha açık bir ifade ile ekonomik yavaşlamanın nedeni olmadığını ancak dış borçlanmanın ve dış borç stokunda meydana gelen artışların ekonomik durgunluğun bir emaresi olduğunu iddia etmektedir. Bullock ve Rogoff gibi borç fazlası hipotezine tam olarak karşı çıkmamakla birlikte Cohen (1993) hipotezde iddia edildiği gibi kuvvetli bir ilişkinin olmadığını, etkileşimin sanılandan daha zayıf olduğu savını ileri sürmektedir. Cohen'e göre dış borç düzeyi yatırımda meydana gelen azalmaları açıklamakta yeterli açıklayıcılığa sahip değildir. Ona göre asıl sorun fiili net transfer akımlarından kaynaklanmaktadır. 1960'lı yıllarda dış yardımların ulusal yatırımlar üzerine etkisini inceleyen Chenery ve Syrkin (1975) dış finansmanın ulusal yatırımlar üzerine zayıf bir etkiye sahip olduğunu söylemektedirler.

Cohen (1993) 1980'li yıllarda AGÜ'lerin borçları ile yatırımları arasındaki korelasyonu çözmek amacıyla, bu ülkeler için bir yatırım denklemi tahmin etmiştir. Çalışma 81 AGÜ üzerine EKK yöntemi kullanılmak suretiyle üç ayrı dönem, 1965–1973, 1974–1981, 1982–1987, için gerçekleştirilmiştir. Cohen (1993) çalışmasında dış borç düzeyinin yatırımda meydana gelen azalmaları açıklamada yeterli açıklayıcılığa sahip olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Yazara göre asıl sorun fiili net transfer akımlarından kaynaklanmaktadır. Deshpande (1997) çalışmasında pek çok sebepten dolayı dış borcun yatırımlar üzerine negatif etkiye bulunduğu sonucuna ulaşmıştır.

Savvides (1992) çalışmasında borç servisi sorunları ile karşılaşan AGÜ'lerde yatırım oranları ve benzeri makro değişkenleri etkileyen faktörlerin anlamlılığını test etmeye yönelmiştir. Yazar 43 az gelişmiş ülke için 1980–1986 dönemini analiz ettiği çalışmasında İki Aşamalı Sınırlı Bağımlı Değişken Modeline (2ASBDM) dayalı yöntem ile aşağıdaki denklemleri tahmin etmiştir. Çalışmada Eşanlı Denklem Sistemi kullanılmıştır. Yazar borç fazlasının ve yabancı sermaye akımlarında meydana gelen azalışların, yurtiçi yatırım oranı üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu söylemektedir.

Bauerfreund (1989) hesaplanabilir genel denge modeli üzerine inşa ettiği çalışmasında 1985 yılını temel yıl olarak almış ve bu yıl için Türkiye ekonomisinin borç fazlası hipotezini doğrulayıp doğrulamadığını analiz etmiştir. Yazarın bu çalışmasındaki tezi; borç fazlası sorununu, çok sektörlü ve doğrusal olmayan genel denge modeli ile açıklamak olmuştur. Bauerfreund'un elde ettiği sonuçlar 1985 yılında Türkiye'de dış borç ödeme yükümlülüklerinin yatırım düzeyini düşürdüğünü göstermektedir.

Yatırımlar üzerindeki etki pek çok araştırmacının yoğunlaştığı bir konudur. Warner (1992) 1982–1989 yılları arasında 13 gelişmekte olan ülkede borç krizlerinin yatırımlar üzerindeki etkisinin boyutunu EKK yöntemiyle ölçmüştür. Yazar pek çok aşırı borçlu ülkede yatırım azalmalarının ardında yatan nedenin düşen ihracat fiyatları, yüksek dünya faiz oranları ve gelişmiş ülkelerin durgun büyümeleri olduğunu öne sürmüştür. Yazar borçlanmanın etkilerini ölçebilmek amacıyla bir borç krizi gölge değişkeni panel regresyonu oluşturmuştur. Sonuçlar göstermektedir ki borç krizi gölge değişkeni borç teorilerinin öngördüğü şekilde bir negatif etki göstermemiştir.

Borç krizi gölge değişkeni pozitif ve istatistiksel olarak gayet anlamlı bir değere sahiptir. Fosu (1996) EKK yöntemini kullanmak sureti ile 1970–1986 dönemi için 29 Sahra-Altı Afrika (SAA) ülkesinden müteşekkil bir örnekleme ekonomik büyüme ile dış borç arasındaki ilişkiyi ampirik olarak test etmiştir. Fosu kullanılan borç yükü değişkeninden bağımsız olarak dış borcun GSYİH büyümesini, sermayenin marjinal verimliliğini azaltmak sureti ile doğrudan ve negatif etkilediği onucuna varmıştır.

Smyth ve Hsing (1995) federal hükümet borçlarının ekonomik büyüme üzerine bir etkisi olup olmadığını ve ekonomik büyüme oranını maksimize edecek bir optimal borç oranının varlığını test etmişlerdir. Yazarlar optimal borç oranı olarak %38.4'lük bir oran esbit etmişlerdir. Çalışmanın içerdiği ilk dönem itibarı ile borç oranları artmaya devam etmiş ancak optimal oranın altında değerlere sahip olması sebebi ile borç finansmanı ekonomik büyümeyi artırıcı etkide bulunmuştur. Ancak çalışmanın ikinci alt döneminde optimal oranın üzerine çıkmış olması sebebi ile bu dönemde ekonomik büyüme olumsuz etkilenmiştir.

Karagöl (2002) çalışmasında 1956–1996 zaman dilimi için Türkiye örneğinde dış borç-ekonomik büyüme ilişkisini zaman serisine dayalı incelemiştir. Yazar Cunningham'ın (1992) modelini, dış borç servisinin GSMH düzeyi üzerindeki uzun dönem etkisini araştırmak amacı ile çok değişkenli eşbütünleşme teknikleri kullanarak kurduğu bir vektör hata düzeltme modeli ile genişletmiştir. Yazar uzun dönemde tek yönlü bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığına işaret etmektedir. Bu eşbütünleşme ilişkisi

GSMH'yi emek, sermaye, beşeri sermaye ve dış borç servisinin bir fonksiyonu olarak tanımlamaktadır. Borç servisi gerek kısa gerekse uzun dönemde GSMH'yi negatif etkilemesi sebebi ile önemli bir politika aracı olarak görülmektedir.

Aysu (2007) tarafından yapılan çalışmada, birim kök testleri sonucunda birinci derecede farklarında durağan olan değişkenler kullanılarak en küçük kareler yöntemiyle basit doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan regresyon analizi sonucunda toplam dış borç stoku ile GSMH arasında %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir negatif ilişki bulunmuştur. Dolayısıyla Türkiye'de dış borçlar ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Bu sonuçtan hareketle Türkiye'nin borç fazlası sorunu olduğu sonucuna varmıştır.

Cunningham (1993) geliştirmekte olan 16 çok borçlu ülkede dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini, ihracat büyümesi ile hasıla büyümesi arasındaki ilişkiyi araştırarak üretim fonksiyonunu genişletmek sureti ile test etmiştir. Çalışma döneminin tümü için, 1971–1987, ülkelerin borç yükünde meydana gelen artışlar ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilemiştir. Alt dönemler için yapılan testlerde, 1971–1979 döneminde dış borç ile ekonomik büyüme arasında kuvvetli ve negatif bir ilişki tespit edilirken, 1980–1987 döneminde nispeten daha zayıf bir ilişki görülmüştür.

Orta-gelirli kalkınmakta olan ülkelerde dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin varlığını araştıran Afxentiou (1993), Granger nedensellik testi ile dış borçlanma ve GSMH büyümesi arasında negatif ilişkinin varlığını test etmiştir. Çalışmanın istatistiksel bulguları GSMH büyümesi ile borçlanma arasındaki nedensellik ilişkisinin seçilen borç değişkenine bağlı olarak geniş çapta çeşitlilik arz ettiğine işaret etmektedir. Çalışmanı istatistiksel olarak ortaya koyduğu önemli bir sonuçta 20 orta gelirli kalkınmakta olan ülkeden 7'sinde borç servis oranının (Toplam Borç Servisi/Mal ve Hizmet İhracatı) büyümeyi yavaşlatıyor olmasıdır.

Afxentiou ve Serletis (1996) geliştirmekte olan ülkelerde dış borçlanma ile iktisadi performans arasında bir etkileşimin ya da en azından bir nedensellik ilişkisinin varlığını test etmeye yönelmişlerdir. Nedensellik testi sonucunda yazarlar dış borç ile kişi başı gelirin büyüme oranları arasında nedensel bir ilişkinin olmadığını savunmaktadırlar. Yani borç fazlası bir abartıdan öteye geçmemektedir. Test sonuçları borçlanmanın kişi başı gelir büyümesinin spesifik bir belirleyicisi olmadığını işaret etmektedir.

Amoateng ve Amoako-Adu (1996) çalışmalarında 35 Afrika ülkesinin dış borç servisleri, ekonomik büyümeleri ve ihracatları arasındaki ilişkiyi inceleme konusu yapmışlardır. Yazarlar nedensellik sınavını hem iki değişkenli nedensellik ilişkisi için hem de üç değişkenli müşterek nedensellik ilişkisi-iki değişkenin üçüncü değişkene müşterek etkisi-için uygulamışlardır. Çalışmada ulaşılan ampirik bulgular örneklemin bütününde 1971–1990 dönemi için; dış borç servisini dışladıktan sonra, ihracat geliri büyümesi ile GSYİH büyümesi arasında iki yönlü ve pozitif bir nedensellik ilişkisi, ayrıca GSYİH büyümesini dışladıktan sonra ihracat geliri büyümesi ile dış borç servisi arasında negatif ve iki yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığını göstermektedir. Elde edilen bulgular dış borç artışlarının fakir ülkeler için daha düşük ihracat gelirleri anlamına geldiğini göstermektedir.

Chowdhury (1994), Bullock ve Rogoff (1990)' un dış borçların ekonomik büyümede meydana gelen azalışların bir nedeni değil, ekonomik büyümedeki azalışların bir emaresi olduğu savını test etmiştir. Bunun yanı sıra Dornbusch (1988) ve Krugman (1989)' ın öne sürdüğü gibi dış borçların ekonomik büyümeyi yavaşlattığı yönündeki hipotezlerini de test etmiştir. Yazar nedensellik testlerinin sonuçlarının Bullock ve Rogoff'un dış borçların iktisadi yavaşlamanın bir nedeninden ziyade emaresi olduğu yönündeki savlarını desteklemediğini söylemektedir. Ayrıca dış borç birikim oranı ile

GSMH büyüme oranı arasında tezahür edecek olası bir geri besleme ya da iki yönlü ilişkinin varlığı örneklemleri oluşturan ülkelerden yalnız ikisi için anlamlı bulunmuştur.

Metwally ve Tamaschke (1994) çalışmalarında bir eşanlı denklem sistemi kurmak suretiyle borç servisi, sermaye akımları ve ekonomik büyüme arasındaki etkileşimi incelemişlerdir. Regresyondan elde edilen sonuçlar yazarların değişkenlerin katsayılarına ilişkin beklentileri ile örtüşmektedir. Yazarlar borç servisi-ekonomik büyüme ilişkisinin karşılıklı bir ilişki olması sebebi ile eşanlı denklem sistemi modelleri ile tahmin edilmesi gerektiğini savunmaktadırlar. Ağır borç servisinin ekonomik büyümeyi engelleyeceğini düşünen yazarlar, borç sorununu azaltacak potansiyel büyümenin ağır borç servisi ödemeleri yüzünden yakalanamayacağını iddia etmektedirler. Sermaye akımlarının borç-büyüme ilişkisinde önemli bir etmen olduğunu savunan yazarlara göre, sermaye akımları borçlanma gereksinimlerini düşüreceği gibi büyümeyi de ivmelendirebilir.

6.2. Dış Borçlar ve Ekonomik Büyüme

Dış borçlar ekonomik büyüme arasındaki ilişki tarihten günümüze kadar bir çok ekonomistin önemine binaen ilgi odağı olmuş ve bu konuda birçok araştırma yapılmıştır. Yapılan bu çalışmalarda ortak bir söylemin varlığından bahsetmek pek de mümkün değildir. Zira yapılan ampirik çalışmaların bir kısmı borç fazlası hipotezinin geçerliliğini savunurken, diğer çalışmalar ise borçların aslında ekonomik büyüme üzerine iddia edildiği şekilde bir etkiye sahip olmadığını ileri sürmektedir. Örneğin Bullock ve Rogoff (1990) dış borçların gelişmekte olan ya da azgelişmiş ülkelerin büyüme performanslarındaki inişlerin ya da daha açık bir ifade ile ekonomik yavaşlamanın nedeni olmadığını ancak dış borçlanmanın ve dış borç stokunda meydana gelen artışların ekonomik durgunluğun bir emaresi olduğunu iddia etmektedir. Bullock ve Rogoff gibi borç fazlası hipotezine tam olarak karşı çıkmamakla birlikte Cohen (1993) hipotezde iddia edildiği gibi kuvvetli bir ilişkinin olmadığını, etkileşimin sanılandan daha zayıf olduğunu ileri sürmektedir. Cohen'e göre dış borç düzeyi yatırımda meydana gelen azalmaları açıklamakta yeterli açıklayıcılığa sahip değildir. Ona göre asıl sorun fiili net transfer akımlarından kaynaklanmaktadır. 1960'lı yıllarda dış yardımların ulusal yatırımlar üzerine etkisini inceleyen Chenery ve Syrkin (1975) dış finansmanın ulusal yatırımlar üzerine zayıf bir etkiye sahip olduğunu söylemektedirler.

Dış borçlar ekonomik büyümeyi birçok şekilde olumsuz etkileyebilmektedir. Örneğin borçlu ülke uluslararası piyasalardan borçlanabilmek için ilave risk priminden ötürü daha yüksek faiz oranları teklif etmek zorunda kalmaktadır ki bu davranış biçimi yatırımlar üzerinde bir dışlama etkisinin oluşumuna yol açmaktadır. Bunun yanı sıra borç fazlası yerli ve yabancı yatırımcıların yatırım güdülerini olumsuz etkilemekte ve böylece borçlu ülkenin ulusal sermaye oluşum sürecini yavaşlatmaktadır. Bir diğer olumsuz etki ise gelişmekte olan ülkelere has bir özellik olan kamu yatırımları ve özel kesim yatırımları arasındaki etkileşimden kaynaklanmaktadır. Bu ülkelerde kamu yatırımları özel kesim yatırımları ile tamamlayıcı özellik arz etmektedir. Zira özel kesim yatırımları için gerekli altyapı vb. yatırım unsurlarının yoksunluğu bu ülkelerde kamunun devreye girmesini ve gerekli yatırımları gerçekleştirmesini gerektirmektedir. Ancak borç fazlası sorunu tıpkı özel kesim üzerinde olduğu gibi kamu kesiminde de yatırım arzusunun olumsuz etkilemektedir. Hükümetler gerekli politikaları ve uygulamaları, bu uygulamaların faydalarının önemli bir kısmının yabancı kurumlara aktarılacağı kaygısı ile uygulamaya koymaktan kaçınmaktadırlar. Son olarak borçlar, bir

önceki nedenle ilişkili olarak verimlilik azalışlarına neden olurlar. Ülkenin sorumlu olduğu dış borç geri ödemelerinin ne kadarını kendi kaynakları ile karşılayacağı konusunda ortaya çıkan belirsizlikler yatırımcıları üretimde kullandıkları üretim faktörlerine yatırım yapmaktan alıkoymaktadır.

Harrod ve Domar modelinde ekonomik büyümenin temel belirleyicisinin fiziksel sermaye olduğu vurgulanmaktadır. Modelde çıktı yatırım oranına ve bu yatırımların verimliliğine bağlıdır. Yatırımlar tasarruflar tarafından finanse edilmektedir ve açık bir ekonomide toplam tasarruflar yurt içi ve yurt dışı tasarrufların toplamına eşittir. Eğer yurt içi tasarruflar gerekli yatırımları finanse etmede yetersizse, hedeflenen büyüme hızına ulaşmak mümkün değildir. Ekonomide tasarruf açığı bulunduğu anda dış borç almak, mevcut tasarruflarla birlikte hedeflenen büyüme hızına ulaşmaya yardımcı olur. Dış borçlar sadece yatırımlara kanallize edilebilir kaynakları artırmakla kalmaz aynı zamanda milli gelirden meydana gelen artışa paralel olarak yurt içi kaynakları da artırır. Dolayısıyla yurt içi tasarrufların artmasıyla dış tasarruflara olan ihtiyaç ortadan kalkacak ve dış borç servisi ödemeleri için finansman sağlanacaktır (Tanrıku 1983, 17).

Gelişmekte olan ülkelerin yabancı kaynak ihtiyacı Chenery ve Strout tarafından geliştirilen iki açık (two-gap) yaklaşımında değerlendirilmiştir. Gelişmekte olan ülkeler ekonomik büyümelerini gerçekleştirmede iki önemli açıyla karşı karşıyadır. Bunlar tasarruf açığı ve ticaret açığıdır. Arzulanan yatırımların yapılabilmesi için bir takım sermaye mallarının ithal edilmesi gerekmektedir. Yapılan bu ithalat ise ya ihracat gelirleriyle ya da yabancı sermaye akımları ile finanse edilir. İhracat gelirleri, sermaye mallarının ithali için gerekli olan döviz karşılamada yetersiz kalması durumunda büyüme üzerinde bir kısıt oluşturur. Böylece ticaret açığı, başka bir ifade ile döviz açığı büyüme üzerinde olumsuz bir etkiye sahiptir. İki açık modeline göre dış borçlar; yurt içi tasarruflara, ihracat gelirlerine ve kamu gelirlerine eklenerek yatırımları, ithalatı ve kamu harcamalarını artırmaktadır. Bu yollarla da ekonomik büyüme sağlanmaktadır. Kısa dönemde dış kaynakların etkinliği, bunların kullanılması ile ülkedeki tasarruf, ithal mal ve teknoloji eksikliğinin ne derece giderileceğine bağlıdır.

Geleneksel neoklasik modelde, borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki pozitifdir. Fakat bu ilişki gerçekçi olmayan tam sermaye hareketliliği varsayımı nedeniyle eksiktir. Bu yüzden genel kabul edilen görüş borç yükünün ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğidir. Bu ters etki çeşitli yollarla işlemektedir. Uzun dönemde dış borçlar iki etkiye sahiptir. Bunlar faiz ödemelerinin finansmanı için gerekli olan vergilerden kaynaklanmaktadır. Birinci etki, vergilerin mükelleflerin mevcut yaşam boyu tüketimlerini doğrudan azaltmasıdır. İkinci etki ise, harcanabilir gelirin azalmasıyla birlikte vergiler, bireylerin tasarruflarını azaltır ve böylece sermaye stoku azalır.

Yurt içi tasarruf açığı nedeniyle gerçekleştirilemeyen yatırımların dış borçlanma yolu ile karşılanmasını ele alan bir diğer model de borçla büyüme modelidir. Borçla büyüme modelleri, ekonomik büyüme sürecinde dış kaynakların fayda ve maliyetlerine göre borç servis kapasitesini incelemektedir. Kullanılan dış kaynakların faydaları bazı unsurlara bağlıdır. Bunlar yabancı sermayede dahil olmak üzere, dış kaynakların gelire dönüştürülmesindeki verimlilik, elde edilen ek gelirin tasarruf edilmesine ve bunların yurt içi yatırımların finansmanında kullanılması, ülkedeki yapısal düzenlemelerin hızına ve bunların ihracat ve ithalat kompozisyonuna yansımaya, dış kaynakların maliyetlerini ise bunların elde edilme koşulları (faiz oranı, geri ödeme dönemleri ve ödemesiz süre) belirlemektedir. Bu modelin argümanı, borç kapasitesinin sürdürülebilmesi için ek dış borçların zaman içerisinde ekonomik büyümeye yeterli

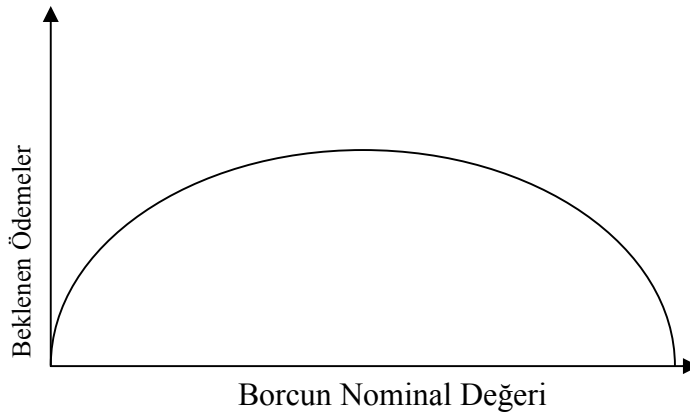
düzeyde katkı yapmasıdır. Temel düşünce, uluslararası finansal kaynak davranışlarının borç döngüsünün farklı aşamalarında değişebileceğidir. Bu değişimler ise ekonomik kalkınma süreci ile yakından ilişkilidir.

Kalkınma sürecinin ilk aşamasında yatırımlar artar. Fakat yurt içi tasarrufların yeni yatırımları karşılamada yetersiz kalması nedeniyle borçlanmaya başvurulur. Bu süreçte dış borçlar hızlı bir şekilde artar. Alınan borçlar sadece yatırımların finansmanında değil aynı zamanda borç faizi ödemelerinde ve amortisman taleplerini karşılamada kullanılır. Kalkınmanın ikinci aşaması, yurt içi yatırım gereksinimlerinin yurt içi tasarruflarla karşılanmasıyla başlar. Bu aşamada, tasarruflardaki artış birikmiş borcun faiz ödemelerini ve amortisman ödemelerini tamamen karşılayacak düzeyde değildir. İkinci aşamanın başlangıcında borçlar artmaya devam eder fakat bu artış birinci aşamaya göre daha yavaştır. Üçüncü aşamada ise yurt içi tasarruflar yatırımları finanse edecek bir duruma gelmiştir. Ayrıca birikmiş borcun faiz maliyetinin ödenmesinde de bu tasarruflar yeterli olacaktır. Bununla birlikte, önerilen borç-büyüme sürecinde kendiliğinden gelişen bir mekanizmanın olmaması nedeniyle, farklı aşamalardaki ilerleme bir takım koşulların sağlanmasına ihtiyaç duymaktadır. Örneğin Harrod ve Domar tarafından geliştirilen modellerde, borç servisi kapasitesinin sürdürülebilmesi için büyüme oranının faiz oranı ile ölçülen borçlanma maliyetine eşit ya da borçlanma maliyetini aşmasını gerektiği belirtilmiştir (Hjertholm 1999, 7).

Dış borç stoku ve büyüme arasındaki temel teorik argüman borç fazlası teorisidir. Bu teorinin dayandığı temel nokta şudur: eğer borç stoku gelecekte ülkenin geri ödeme gücünü aşarsa, beklenen borç servisi ülkenin çıktı seviyesinin artan bir fonksiyonudur. Bundan dolayı ülke ekonomisindeki yatırımlar yabancı kreditorler tarafından vergilendirilecek, yerli ve yabancı yatırımcıların yatırım yapma güduları azalacaktır. Teoriye göre, gelecekteki borç yükümlülüklerinin itibari değerindeki bir indirim, zımni vergilerin yarattığı bozulmaları azaltır ve dolayısıyla yatırımlar artar. Borç indirimleri yatırımların ve borçların geri ödenme kapasitesini artırdığından ödenmemiş borçların ödenebilir hale gelmesini sağlar.

Krugman, kreditorlerin bakış açısından hareketle borç geri ödemelerinin ikilemi ile ilgili bir borç fazlası modeli kurmuştur. Krugman'a göre bir ülkenin gelecekteki kaynak transferlerinin iskonto edilmiş değeri borçlarının şimdiki değerinden küçük ise o ülkede borç sorunu vardır. Bu problemle karşılaşan kreditorler borçların şimdiki değerini maksimize etmeyi amaçlayan stratejiler bulmaya çalışırlar. Bu strateji borç affı ve ülkenin gelecekteki finansman ihtiyacı arasındaki alış veriş dikkate alır. Bu yüzden borçların şimdiki değeri ile ülkenin gelecekteki kazançlarının şimdiki değeri karşılaştırılabilir olmalıdır. Bu strateji, ülkedeki yatırımların getirilerinin daha yüksek vergilendirilmesi için kreditorlerin baskısıyla sonuçlanacaktır. Dolayısıyla yerli ve yabancı girişimciler hem şimdiki dönemde hem de gelecek dönemlerde daha düşük yatırım yapma eğiliminde olurlar. Sonuçta yüksek seviyedeki borçluluk yatırımları olumsuz etkileyerek daha düşük ekonomik büyümeye neden olur.

Borç fazlası teorisine göre, bir ülkenin yüksek borç yüküne sahip olması o ülkedeki yatırım güdüsünü azaltır. Çünkü yatırımcılar borç servisinin karşılanması için getiriler üzerindeki vergilerin kullanılacağını beklerler. Devalüasyon ya da enflasyonist politika gibi uygulamalar da özellikle yatırımları caydırır. Bundan başka, borçlarla ilgili yeni bir ödeme planı yapılmasının sonuçları genellikle tahmin edilemediğinden aşırı borçlu ülkelere artan belirsizlikler yatırımcıların yeni yatırım yapma kararlarından vazgeçmelerine neden olur (Moss; Chiang 2003, 3).



Şekil 1. 1. Borç-Laffer Eğrisi

Dış borçlanma yatırımlar için bir kaynak sağlamakta ve bundan dolayı ekonomik büyümeye neden olmaktadır. Fakat dış borçların varlığı sonraki dönemlerde ekonomik büyümeyi engelleyen bir sorun haline dönüşmektedir. Borç fazlası teorisine göre, eğer bir ülkenin gelecekte yükümlü olacağı borç miktarı bu ülkenin ödeme gücünü aşarsa, beklenen borç servisi maliyetleri yerli ve yabancı yatırımları olumsuz etkileyecektir (Krugman, 1988; Sachs, 1989). Çünkü potansiyel yatırımcılar, üretim artışının ileri bir dönemde borç servisi yükümlülüklerini karşılayabilmek için yabancı kredi açıcılar tarafından daha fazla vergilendirilmesi korkusu içinde olacaklar ve bundan dolayı gelecekteki yüksek hasıla uğruna bugünkü yüksek yatırım maliyetlerine katlanmaktan kaçınacaklardır. Bu tartışma “Borç Laffer Eğrisi” ile şematize edilmiştir. Bu şeklin vurgu yaptığı nokta tıpkı vergi oranları ve vergi hasılatı ilişkisinde öngörüldüğü gibi, yüksek borç stoku miktarları daha düşük borç geri ödemesi ihtimalini doğurur fikridir. Eğrinin yukarı yönde eğimli veya “iyi” olarak tanımlanan kısmında, borcun itibari değerinde meydana gelen artışlar beklenen borç geri ödemelerini de arttırmaktadır. Diğer taraftan, eğrinin “kötü” olarak ifade edilen ya da aşağı yönde eğimli kısmında ise borç stoku artışları beklenen borç geri ödemelerini azaltmaktadır. Hatta borcun bir kısmının ileride bağışlanmak zorunda kalınacağı yani bir kısım borcun karşılıksız olarak silineceği yönündeki beklentiler dahi yabancı özel kesim yatırımcılarını belirli bir noktada yatırımlara yeni finansman sağlamaktan caydıracak ve borçlu ülkede sermaye birikimini azaltacaktır.

Borç fazlasının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi yalnızca yatırım miktarı kanalı üzerinden işlemeyebilir, aynı zamanda borç fazlası verimlilik artışını düşürmek sureti ile de ekonomik büyümeyi etkileyebilir. Pek çok yazar borç fazlası hipotezini geniş bir sahada incelemiş ve gelecekteki hasıla artışı uğruna bugün yüksek yatırım maliyetlerine katlanmayı doğuracak faaliyetlerin sonucunda oluşacak çıktı artışlarının yabancılara kaynak aktarılacak olması sebebi ile yatırımcıların bu tür faaliyetlerden kaçınacaklarını belirtmiştir. Dolayısıyla hükümetlerde bu tür faaliyetler için uygun iktisadi çevreyi hazırlayacak yüksek ekonomik ve politik maliyet içeren politikalardan kaçınacak ve böylece oluşacak kısır bir politik çevrede düşük verimlilik artışlarına neden olacaktır. Buna ilave olarak, hükümetlerin ileri dönemlerde borç fazlası sorununu çözmek için gerekli bir borç yardımı ya da indirimi beklentisi içine girmeleride hükümetlerin bu tür politikaları uygulamak konusunda isteksiz davranmalarına neden olacak ve benzer bir şekilde verimlilik büyümesi üzerinde olumsuz etkiye neden olacaktır.

Yüksek borçluluk ekonomideki belirsizliği artırarak yatırımlar ve büyüme üzerinde baskı oluşturur. Kamu borç stokundaki artışın boyutu, hükümetin borç servisi yükümlülüklerini karşılamak için uygulayacağı politikalarda artan bir belirsizlik yaratır. Özellikle kamu kesimi borç stokundaki artışın ekonomide bir takım bozulmalara yol açacak önlemlerle (enflasyon vergisi gibi) finanse edileceği beklentisine yol açacaktır. Ekonomide bir belirsizlik ve geri dönüşü olmayan yatırımlar söz konusu olduğu zaman, yeni projelerin hayata geçirilmesi ve gerekli enformasyonun sağlanması için beklemek gerekmektedir. Çünkü beklemek, bu koşullar nedeniyle alınacak yanlış kararların maliyetinden kaçınmakta yardımcı olabilir. Yatırım yapmak için beklemenin değeri orta düzeydeki bir belirsizlikte bile oldukça yüksektir. Bu yüzden hükümetler yatırımı teşvik edecek, makroekonomik istikrarı sağlayacak politikalar tasarlamalıdır (Servey 1997, 30).

Dış borçların ekonomik büyümeyi etkilemesinde likidite kısıtı önemli bir faktördür. Büyük miktarlardaki borç servisi ödemeleri, sermaye mallarının ithalatı için gerekli olan dövizin ülkeden çıkması nedeniyle ekonomik büyümeyi olumsuz etkiler. Literatürde bu durum, büyüme regresyonlarında borç servisi/ihracat oranının negatif bir katsayıya sahip olması ile gösterilmektedir. Ampirik çalışmalarda elde edilen sonuçlar farklılık göstermektedir. Bazı çalışmalarda borç servis oranı ile yatırımlar ve büyüme arasında anlamlı bir negatif ilişki olduğu tespit edilmiş, bazı çalışmalarda da herhangi bir anlamlı ilişki bulunamamıştır. Bu yüzden yüksek seviyelerdeki borç servisinin ekonomik büyümeyi engellediği yönündeki hipotez hala tartışılmaktadır.

Yüksek borç servisinin mali etkilerinin büyümeyi azaltabileceği yönünde bazı deliller vardır. Bu deliller şu üç aşamayı takip etme eğilimindedir. Birincisi, borçlarını geri ödeyebilmek için hükümetler kamu yatırımlarını azaltmalıdır. Dolayısıyla toplam yatırımlar da azalır. İkincisi, sosyal harcamalardaki bir azalma uzun dönem ekonomik büyümenin bir belirleyicisi olan beşeri sermayedeki artışı azaltabilir. Sonuncusu da, mali disiplinin olmadığı zamanlarda, hükümetler özel yatırımları olumsuz yönde etkileyecek büyük bütçe açıkları vereceklerdir. Bazı ampirik çalışmalarda borç servisinin mali etkisi borç servisinin kamu gelirin oranı şeklinde büyüme ve yatırım denkleminde bağımsız değişken olarak ele alınmakta, regresyon analizleri göstermektedir ki bu oran büyüme üzerinde anlamlı ve negatif bir etkiye sahiptir.

Dış borç servisi, aynı zamanda potansiyel olarak özel yatırımları dışlamak suretiyle ya da kamu harcamalarının kompozisyonunun değiştirilerek ekonomik büyümeyi etkileyebilir. Yüksek borç servisi, hükümetin faiz ödemelerini ve bütçe açığını artırır. Kamu tasarruflarının azalmasına, faiz oranlarının yükselmesine ya da mevcut özel sektör kredilerinin dışlanmasına yol açarak ekonomik büyümeyi yavaşlatır. Yüksek borç servisi ödemeleri, alt yapı ve beşeri sermaye yatırımları için mevcut olan kaynakları azaltarak kamu harcamalarının kompozisyonu üzerinde olumsuz bir etkiye sahiptir. Devletin sosyal yatırım harcamalarındaki azalma; örneğin, eğitim ve sağlık harcamalarındaki azalma, beşeri sermaye artışının azalması ile sonuçlanacaktır. Hasılayı belirleyen önemli faktörlerden birinin beşeri sermaye olması nedeniyle, beşeri sermaye artış hızındaki yavaşlama büyüme hızının da yavaşlamasına neden olacaktır. Ayrıca beşeri sermayedeki azalma verimliliği azaltarak ekonomik büyümenin azalmasına dolaylı bir etki yapacaktır.

Borç ve büyüme arasındaki ilişkinin bir başka boyutu ise toplam faktör verimliliğindeki azalma yoluyla. Aşırı borçluluğun oluşturduğu belirsizlik, yatırımları daha hızlı getiri sağlayan alanlara yöneltmekte ve verimlilik artışları için gerekli olan uzun dönemli yatırımları caydırmaktadır. Bu arada, yabancı kreditorlerin

ekonomik büyümenin gelecekteki faydalarından yararlanma beklentisi verimlilik artışını destekleyen yurt içi politika reformlarının yapılmasını zorlaştırır.

7. SONUÇ

GOÜ'lerin dış kaynak gereksinimi içine girmelerinin başlıca nedenleri iç tasarruf yetersizliği ve ödemeler dengesi açığıdır. GOÜ'lerde yurtiçi kaynakların kalkınma için gerekli sermaye birikimini gerçekleştirmek konusundaki yetersizliği nedeniyle dış kaynaklarla bu açığın giderilmesi yoluna başvurulmuştur. Aynı zamanda GOÜ'ler, ihracat gelirlerinin ithalat ihtiyaçlarını karşılayabilecek güce sahip olmaması nedeniyle kıt olan döviz kaynaklarını artırmak amacıyla da dış kaynak kullanımına başvurmaktadırlar.

GOÜ'lerin dış kaynak taleplerinin özünde kendi ekonomik gelişmesini kendi kaynaklarıyla gerçekleştirebilen bir ülke olma isteği yatmaktadır. Bu bağlamda GOÜ'lerin aldıkları borçları verimli bir şekilde kullanıp kullanamamaları önem arz etmektedir. Alınan borçlar verimli alanlara tahsis edilebildiği ölçüde GSMH' yı artırıcı etki yaratmaktadır. GSMH artışı da ihracatı ve dolayısı ile ihracat gelirlerini artırmakta, ülkenin döviz kaynakları canlanmaktadır. Artan döviz gelirleri ile ihracat için gerekli ithalat harcamaları karşılanabilir seviyeye ulaşmakta ve dış kaynak ihtiyacı azalmaktadır. Bu şekilde ülke gelişmesini kendi kendine finanse edebilir duruma gelmektedir.

Dış borçlanma GOÜ'lerin ekonomik gelişme sürecinin ayrılmaz bir parçası olduğu kadar yine bu ülkelerle gelişmiş ülkeler arasındaki mesafeyi gittikçe arttıran en önemli nedenlerden birisidir. Günümüzde gelişmekte olan ülkelerde borç sorunu giderek önemli bir sorun haline gelmeye başladı. Birçok gelişmekte olan ülke, aşırı borçlarını ve ticaret açıklarını kapatmak için hatta borçlarının faizlerini ödeyebilmek için yeniden borçlanmak zorunda kalmaktadır. Bu da söz konusu ülkeleri bir kısır döngü içine sokmuştur.

Ağır borç yüküne sahip ülkelerdeki temel sorun, kredi genişlemesini doğru yatırım alanlarına yönlendirecek finansal sistemin olmayışından kaynaklanmaktadır. Bankacılık sisteminin gelişmiş olduğu ülkelerde ise yabancı kaynak girişi, finansal ve makroekonomik istikrarsızlık yaratmamaktadır. Kredi kuruluşlarının düzenli faaliyet göstermediği ve finansal sistemde piyasa başarısızlıklarının yaygın olduğu koşullarda, sermaye girişleri riski yüksek kredi işlemlerinde kullanılmaktadır. Bu durum, ekonominin sistematik bir finansal risk yüklenmesine ve makroekonomik istikrarsızlıkların artmasına neden olmaktadır.

Borç sorunu, hem borçlu ülkeleri hem de alacaklı ülkeleri ilgilendiren bir konudur. Gelişmiş ülkeler borç sorununa henüz kesin bir çözüm bulamamışlar ama bu şekilde devam etmemesi gerektiğinin de farkına varmışlardır. Çünkü sadece borçlu ülkeler alacaklı ülkelere bağımlı hale gelmemekte, alacaklı ülkeler de, borç miktarının büyüklüğünden dolayı borçlunun likit durumuna gittikçe daha fazla bağımlı hale gelmektedir. Borçlu ülkelerin borçlarını ödemelerinde ortaya çıkacak önemli bir aksaklık bütün uluslararası mali sistemi sarsabilecek niteliktedir. Bundan dolayı da alacaklı ülkeler kendi çıkarları için, borçlu ülkelerin ödeme kapasitesini korumaya çalışmaktadırlar. Çünkü borçlar ödenemediği takdirde uluslararası bir kriz durumunda kendileride bu durumdan olumsuz etkileneceklerdir.

GOÜ'lerin artan dış borç stokları ve bunun neden olduğu borç krizleri dış borç yönetim olgusunu gündeme getirmiş ve bu alanda GOÜ'lerin bilinçli çabalar içine girmelerini zorunlu hale getirmiştir. Bu zorunluluğa karşın GOÜ'ler, 1980'li yılların ortalarına kadar bu yönde ciddi çabalar göstermekten uzak kalmışlardır. Gelişmiş ülkeler ve uluslararası kurumların bir ölçüde bu boşluğu doldurmak gayesiyle

kurdukları ve aralarında Türkiye'nin de bulunduğu birçok GOÜ'ye yönelik yardım konsorsiyumları uygulamaları ise bu anlamda yeterli çabalar olmaktan uzak kalmıştır.

GOÜ'lerde dış borç yönetiminin oluşturulması ve bu konunun hak ettiği öneme kavuşması 1980'li yıllarda dış borç krizinin başlamasından sonra olabilmektedir.

Yaşanan dış borç krizi çoğu GOÜ'de en basit borç yönetim ilkelerinin dahi işlerlikten uzak olduğunu gösterirken, bu ülkelerde dış borç yönetiminin kurumsal, organizasyonel ve fonksiyonel yapısını ön plana çıkararak geliştirilmesi arayışlarında yoğunlaşmaya neden olmuştur. Hiç kuşkusuz bu süreçte başta IMF-World Bank grubu olmak üzere uluslararası mali kurumlarının verdikleri yoğun destekler GOÜ'lerin dış borç yönetim pratiklerini geliştirme arayışlarına yol gösterici olmuştur.

Bu amaçla, uluslararası kurumlar tarafından yeni borç stratejileri geliştirilmiş, borç yönetimi yükünün azaltılması konusunda uluslararası çevrelerin girişimleri sürse de borç yükü devam etmektedir. Bugüne kadar yapılan uygulamalar, borçların vadesinin uzatılması, ertelenmesi, bir kısmının silinmesi ve gelişen ülkeler için önemli olan eğitim ve sağlık sektörüne yönelik yardımların artırılması şeklinde olmuştur. GOÜ'ler için bunlar da önemli olmakla birlikte, borçlarını ülkelerin kendi iç kaynakları ile karşılayabilecek politikalara ağırlık verilmesi gerekmektedir. Bunun yanında GOÜ'lerin borç yönetim programlarının geliştirilmesi ihtiyacı devam etmekte olup, bu uygulamanın gelişen ülkelerin tümüne yaygınlaştırılması borç yönetimi konusundaki etkinliğin artması açısından uygun olacaktır. Fakat bu noktada IMF ve World Bank gibi kuruluşların güvenilir politikalar uygulayıp uygulamadıkları da ayrı bir tartışma konusu olmuştur. Yapılması gereken borç yönetiminin daha profesyonel bir şekilde yürütülmesidir.

Dış borç yönetimi kavramı, dış kredilerin etkin ve rasyonel bir biçimde elde edilmesi, kullanılması ve geri ödenmesini içeren planlı ve ihtiyatlı bir çabalar bütünüdür. Dış yükümlülüklerin organize edilmesinin teknik ve kurumsal yanlarını düşündürürken, veri toplanması, borç servisi ödemeleri tahmini, dış borcun düzeyi ve bileşiminin kontrolü, özel ve kamu dış borçlanmalarının izlenmesi ve kontrol edilmesi gibi çeşitli yönetsel faaliyetleri ifade etmektedir. Dolayısıyla dış borç yönetimi bir yandan makro ekonomik yönetimin, diğer yandan da kurumsal yönetimin bir fonksiyonu olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu açılarından bakıldığında GOÜ'lerin bu sorundan kurtulabilmesi için öncelikle Dış Borç yönetimini iyi bir şekilde ve ülkenin bağımsız kurumlarınca yapılması gerekmektedir.

Dış borç yönetiminin temel amaçlarından birisinin dış borç profilinin vade yapısını geliştirmek ve borç servis kapasitesinin sürdürülebilirliğini sağlamaktır. GOÜ'ler bağlamında makro ekonomik problemlere neden olmaksızın ve ödemeler dengesinde istikrarlı bir çizgiyi korumak arzusu da dış borç yönetiminin amaçları arasındadır. Ayrıca, dış borçların gerek özel gerekse kamusal olsun tamamının tüm boyutlarıyla izlenmesi ve veri haline getirilmesi, servis kapasitesine ilişkin standart analizlere tabi tutulması temel ilkeler olarak kabul edilmiştir. Ülkelerde Monitoring (izleme) birimleri ile önemli oranlarda meydana gelen değişiklikleri anlık raporlayan birimlerin kurulması kaçınılmazdır.

Çoğu GOÜ, bu şekildeki bir dış borç yönetimini elde edebilmek amacıyla uluslararası mali kurumların talep ve destekleri çerçevesinde gerekli kurumsal ve organizasyonel değişiklikleri yerine getirme yolunda ciddi adımlar atmaya sürdürmektedir. Borç yönetiminin pasif yapısının kurulmasına yönelik bu tedbirler, özellikle orta ve üst gelire sahip GOÜ'lerde belirgin bir mesafe katetmekle beraber ülke örneklerinin incelenmesinden de görüldüğü üzere bu alandaki çabalar halen

desteklenmeye muhtaçtır. Fakat ülkemizde de uygulanan pasif önlemler günümüzde aktif risk yönetimi yapılması gereken durumlarda yetersiz kalmaktadır.

Dış borçların temini, izlenmesi, istatistiki bültenler hazırlanması, borç servisi sorunlarına neden olmayacak şekilde kontrol edilmesinin organize bir yapı içinde gerçekleştirilmeye çalışıldığı dış borç yönetimi dış borçlar hakkında tam enformasyon sahibi olmayı ifade eder. Aktif borç yönetimi denilen kavramdan dış borçların ne kadarının kime ait olduğu ve geri ödemeler için ne kadar gerektiğinin belirlenmesi ve buna ilişkin süreçlerin yönetimi anlaşılmaktadır. Aktif dış borç yönetimi, var olan enformasyonu kullanmak suretiyle borçların gerektiğinde yeniden müzakere edilmesi ve yeniden şekillendirilmesiyle, dış borç stokunun olumsuz gelişmelerden en az etkilenmesini sağlayacak aktif politikaları ifade eder. Bu tarz bir yönetim, tıpkı bireysel firmalar veya çok uluslu şirketler gibi borç stoklarının dışsal risklerden korunmasını ve maliyet azaltıcı önlemler alınması tarzındaki varlık-yükümlülük yönetimi ilkelerinin ön plana çıkarılmasının hedef alındığı bir yönetimdir.

Bu durumu destekleyecek diğer bir uygulama şekli ise, borç yönetimi ile ilgili birimler arası koordinasyonu temin edecek ve ülkenin dış borçlanmalar ile ilgili temel politikalarını belirleyecek olan dış finansman komitelerinin kurulması olarak karşımıza çıkmaktadır. Çeşitli GOÜ'ler farklı isimler altında faaliyet gösteren bu tür komitelere sahip durumdadır. Komitenin üyeleri ise genellikle dış borç yönetimi ile ilgili çeşitli birimlerin (genellikle Planlama Teşkilatı, Merkez Bankası ve Hazine Müsteşarlığı olmak üzere) tepe yöneticileri olmaktadır.

Türkiye'nin dış borçlar üzerinde yapılan oransal analiz çalışması, ülkemizin bütün oranlar açısından çok borçlu ülke konumunda olduğunu göstermektedir. Ülkemizdeki dış borç sorununun çözümü açısından; iyi bir dış borç yönetimi, dış borçlanma koşullarının iyileştirilmesine azami dikkat gösterilmesi, dış kaynak ihtiyacını azaltıcı yönde iç tasarrufların artırılması ve cari işlemler dengesizliklerinin giderilmesi ve en önemlisi de dış borçlanmadan elde edilen gelirlerin ülkemizin kalkınması için gerekli ve verimli alanlarda kullanılması gibi şartlar son derece gerekli ve hayati anlamda önemlidir.

KAYNAKLAR

- AÇBA, S., 1991. Devlet Borçlanması, Adım Yayıncılık, Ankara, 192s.
- , S., 1995. Osmanlı Devleti'nin Dış Borçlanması (1854-1914), Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Yayınları No:1/1. 387s.
- AKLAN, N. A., 2002. "Dış Borçlanma, Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Etkin Bir Finansman Yöntemi midir?", Dış Ticaret Dergisi, S.25, ss. 1-11.
- ARDA, B., 1994. "Dış Borç Sorunu ve Türkiye'de 1980'den Günümüze Dış Borçlar", Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- ATAÇ, B., 1994. "Maliye Politikası. Eskişehir Anadolu Üniversitesi Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Vakfı Yayınları No:8, Eskişehir, 42s.
- AYAŞ, E., 1993. "Modern Dış Borç Yönetimi Nedir", Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi, 4 (1), ss. 9-13.
- BAĞCI, H., 2001. "Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme", SPK Yayını No: 135, Ankara, 293s.
- BAL, H., 2001. Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye, TBB Yayınları, İstanbul, 334s.
- BALKAN, N., 1994. Kapitalizm ve Borç Krizi, Metis Yayınları, İstanbul, 181s.
- BANGURA, S., DAMONİ, K. ve Powell, R. 2000. "External Debt Management in Low-Income Countries", IMF Working Paper WP/00/196 ss. 12-40.
- CANGÖZ, M. C., 1994. Türkiye'de Dış Borç Sorunu-Borçlanma Stratejileri ve Borç Yönetimi, Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
- CHALK, N.; HEMMING, R., 2000. "Assessing Fiscal Sustainability in Theory and Practice", IMF Working Paper, No. WP/00/81, ss. 1-28.
- CLAESSENS, S., 1992. The Optimal Currency Composition of External Debt: Theory and Applications to Mexico and Brazil. The World Bank Economic Review, 6(3), ss. 503-528.
- CONGDON, T., 1987. "The Link Between Budget Deficit and Inflation: Some Contrasts Between Developed and Developing Countries" Private Saving and Public Debt. Basil Blackwell, New York, ss.22-44.
- ÇALIŞKAN, Ö. V., 2003. "Uluslararası Finansal Krizler" Ekonomik Yaklaşım Dergisi, 14 (49), ss. 225-239.
- DPT, (Devlet Planlama Teşkilatı), 2001.08.05. Yıllık Kalkınma Planı - Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, 232s.
- EDWARDS, S., 2002. "Debt Relief and Fiscal Sustainability", NBER Working Paper Series, No. 8939, ss. 1-32.
- EGELİ, H., 1990. "Gelişmiş Ülkelerde Bütçe Açıkları", Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2 (4) ss. 11-12.
- EĞİLMEZ, M.; KUMCU, E., 2006. Ekonomi Politikası-Teori ve Türkiye Uygulaması, Remzi Kitabevi, İstanbul, 428s.
- ENER, M., DEMİRCAN, E. S., 2004. Küreselleşen Dünyada IMF Politikaları ve Türkiye, 175s.
- ERDEM, M., 2006. Devlet Borçları, 2.Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, 168s.
- EROL, A., 1992. Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye'de Devlet Borçları (1981-90), Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı Yayınları NO: 1992/324, Ankara, 186s.
- ESEN, O., 2002, "Türkiye'de Uygulanan IMF Destekli Yapısal Programlar", Kriz ve IMF Politikaları içinde, Editör: Ö.Faruk Çolak, Alkım Yayınları, Ankara, ss.1-22.

- EVGİN, T., 1996. "Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler", Ekonomik Yaklaşım dergisi, 7 (23), ss. 15-33.
- EVGİN, T., 2000. Dünden Bugüne Dış Borçlarımız, T.C. Hazine Müsteşarlığı Araştırmaları, 106s.
- FİSHLOW, A., 1987. "Lessons from the Past: Capital Markets During the 19th Century and the Interwar Period", The Politics of International Debt içinde, Editör: K. Miles, (Cornell University Pres), ss. 75-91.
- GEDİK, F., 2003, "Türkiye'de 1990 Sonrası Dış Borçlar ve Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri", Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- GERİBEYOĞLU, F. E., 2001. Türkiye'de Dış Borçların Gelişimi ve Dış Borç Yönetimi, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir.
- GÖNLÜBOL, M., 1985. Uluslararası Politika, İlkeler, Kavramlar ve Kurumlar, Sbf Yayın No: 546, Ankara.
- GÜZEL, H. T., 1994. Latin Amerika Ülkelerinde Dış Borç Yönetimi ve Yapısal Reformlar. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- http://econ.worldbank.org/external/default/main?pagePK=64165259&theSitePK=469372&piPK=64165421&menuPK=64166093&entityID=000009265_397071614225 (22.05.2010).
- http://ekutup.dpt.gov.tr/ekonomi/gosterge/tr/1950_-04/esg.htm, (26.06.2010).
- http://www.alomaliye.com/hazine_gar_dis_borc_310305_iti.htm, (13.05.2010).
- <http://www.econ.ku.dk/wpa/pink/2000/0005.pdf>, (04.01.2009).
- <http://www.ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan1.pdf>, (24.04.2010).
- <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/ekim98/dunyaeko.htm>, (12.06.2010).
- <http://www.genbilim.com/content/view/2979/89>, (19.06.2010).
- <http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/%C4%B0statistik>
- <http://www.iie.com/publications/wp/2003/03-1.pdf>, (19.02.2010).
- <http://www.imf.org/external/pub/snft/2000/extdebt/index.htm>, (02.08.2009).
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1297/index.htm>, (22.03.2010).
- <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1298/index.htm>, (15.03.2010).
- <http://www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebliğler.htm>, (23.05.2010).
- <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=153153>, (20.04.2010).
- http://www.sayistay.gov.tr/rapor/hazine/islemler/2006/2006_Hazine_Islemleri_Raporu.pdf, (25.05.2010).
- http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/kamuborc_20030430.pdf s.32, (11.03.2010).
- http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/kamuborc_20030430.pdf, (12.06.2009).
- http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/KBYR_Mayis05.pdf, (12.03.2009).
- www.sgb.gov.tr/raporlar/forms/allitems.aspx?rootfolder, (22.06.2010).
- IDA, International Development Association ve IMF, (Mart 2002), External Debt Mangement in Heavily Indebted Poor Countries, ss. 46-72.
- İNAN, A., 2002. "Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi" Bankacılar Dergisi, 3 (8), ss. 60-73.
- İNCE M., 2001. Devlet Borçları ve Türkiye, Altıncı Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, İnceleme Dizisi, 422s.
- İSLATİNCE, H., 2002. "Rasyonel Beklentiler Teorisinin Rasyonelliği Tartışmaları", Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 3 (1). ss. 10-23.
- JEFFREY, F., 1995. Central Bank Independence and Inflation Targeting: Monetary Policy Paradigms for The Next Millennium?. New England Economic Rewiev,
- KARLUK, R., 1986. Ekonomi El Kitabı, Okan Yayıncılık, İstanbul, 160s.

- KAZGAN, G., 1988. Ekonomide Dışa Açık Büyüme, Altın Yayınevi, İstanbul, 275s.
- _____, G., 2004. Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi, 2. Baskı, Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 247s.
- KEPENEK, Y.; YENTÜRK, N., 2005. Türkiye Ekonomisi, 17. Baskı, Remzi Kitabevi İstanbul, 570s.
- KOZANOĞLU, H., 1994. "Finansal Piyasaların Karabasanı: Türev Piyasaları" İktisat Dergisi, S:352, ss. 56-59.
- LESSARD, R. D., 1986. International Financing For Developing Countries. World Bank Staff Working Paper, No:793, World Bank, Series On International Capital And Economic Development, No:2, ss. 1-30.
- MANİSALI, E., 1971. Gümrük Birlikleri ve Dinamik Entegrasyon Teorisi, Sermet Matbaası, İstanbul, 184s.
- MELLO, L., HUSSEİN, K., 2001. Is foreign debt portfolio management efficient in emerging economies, IMF Working Paper No: WP/01/121.
- MİNİBAŞ, T., 1989. Azgelişmiş Ülkelerde Kalkınmanın Finansman Politikaları ve Türkiye, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 156s.
- OKTAR, S., 1989. "Uluslararası Borç Krizi Yükünün Paylaşılması", İktisat Maliye Dergisi, 224-231ss.
- ÖNEL, G., 2004. Türkiye'de Dış Borçların Sürdürülebilirliği, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Genel İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi.
- ÖZGEN, F. B., 2002. Türkiye'de İç Borç Sorunu ve İç Borçların Sınırlandırılması, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı Doktora Tezi.
- ÖZKAN, H., 2006. Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Türkiye Örneği, Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- PAYER, C., 1981. Borç Tuzağı, IMF ve Üçüncü Dünya. Çev. Reşit Ergener. Yalçın Yayınları, İstanbul, 126s.
- PEHLİVAN, O., 1989. Kamu Maliyesi, Derya Kitabevi, Trabzon, 165s.
- PİRİMOĞLU, A., 1982, Türkiye'nin Dış Borçları ile İlgili Bir Tahlil Denemesi (1963-1980), Atatürk Üniversitesi Yayınları, Erzurum, 267s.
- SAKAL, M., 2003. Türkiye'de Mali Disiplin Sorunu: Kamu Açıkları ve Borçlanmanın Sürdürülebilirliği, 1988-2000 Dönem Analizi, Birinci Baskı , Gazi Kitabevi, 251s.
- SARAÇOĞLU, A., 1996. Dış Borçların Yeniden Yapılandırılması, Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü Hazine Müsteşarlığı Yayınları, Ankara, 95s.
- SAVAŞ, M., 1986. Modern Anlamda Dış Borç Yönetimi, Hazine Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi.
- SEIBER, Marilyn J., 1982. International Borrowing By Developing Countries. Çev: Harun Bal, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği, Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye, 125s.
- SERDENGEÇTİ, S., 1999. "TCMB'de Döviz Riski Yönetimi" ,Bankacılar Dergisi. Sayı 29, ss. 83-85.
- SEYİDOĞLU, H., 1997. Uluslararası İktisat: Teori, Politika, Uygulama. Güzem Yayınları, İstanbul, 725s.
- SEYİDOĞLU, H., 1996. Uluslararası İktisat: Teori Politika ve Uygulama, Onbirinci Basım, Güzem Yayınları, İstanbul, 720s.
- SEYİDOĞLU, H., 1999. Ekonomik Ansiklopedik Sözlük, İkinci Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul, 730s.

- SÖYLER, İ., 2001. “Türkiye'nin Dış Borçlarının Ekonomik Açıdan Değerlendirilmesi (Rasyo Analizleri)”, Maliye Dergisi, S:137, ss. 16-23.
- TANDIRICIOĞLU, H., 1999. Kamu Borçlanması, Maliye Yazıları, S:63 ss.10-32.
- TANDIRICIOĞLU, H., 2000. “Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış borçların Sürdürülebilirliği Ve Dış Borçların Sınırlandırılması,” Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler 2 (2) ss.23-40.
- TÖRE, N. 1992. “Ekonomik ve Parasal Birlik'in Türk Ekonomisi Üzerindeki Muhtemel Etkileri Neler Olabilir?”, Avrupa Komisyonu Türkiye Temsilciliği Yayınları, İstanbul. ss. 12-36.
- TUNCEL, K., 1994. “Swap Sözleşmeleri”, Uzman Gözüyle Bankacılık Dergisi, S:48, ss. 27-36.
- TURAL, A., 1992. “Devlet Borçları”, Maliye Ve Gümrük Bakanlığı Araştırma, Planlama Ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Yayın No:1992/348, Ankara, 325s.
- ULUSOY, A., 2004. Devlet Borçlanması, 2. Baskı, Üçyol Kitabevi, Trabzon, 361s.
- UZUNOĞLU, S., 2004, “IMF İle Nereye Kadar?”, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, ss. 139-140.
- WORLD BANK, 2006. Turkey Country Economic Memorandum, Report No: 33549, ss. 4-9.
- YAŞA, M., 1971. Devlet Borçları, Sermet Matbaası, İstanbul, 72s.
- YAY, T., 1996. “Ricardo' nun Denklik Teoremi" Para ve Finans Ansiklopedisi, ss. 1342-1348.
- YAZICI, G., 1993. Dış Borç Yönetimi, Doktora Tezi, İstanbul.
- YELDAN, E., 1998. “Doğu Asya Krizinin Etkileri Üzerine Bir Makro Ekonomik Genel Denge Modelinin Sonuçları” İşletme ve Finans Dergisi. s.146, ss. 9-14.
- YILDIZ, R., 1992. Dış borçlanma ve Türkiye'nin Dış Borçlarının Tahlili, Atatürk Üniversitesi Yayınları, Erzurum.
- YILMAZ B. E., 2002. “Osmanlı İmparatorluğu'nu Dış Borçlanmaya İten Nedenler ve İlk Dış Borç” Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, ss. 186-198.
- ZILLIOĞLU, O., 1984. Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu, Eskişehir Anadolu Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. ss. 12-24.

ÖZ GEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı – Soyadı

Ahmet Cemil CEYHAN

Doğum Yeri ve Tarihi

Merkez / KAHRAMANMARAŞ

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi

Gazi Üniversitesi - İktisadi ve İdari Bilimler
Fakültesi - İktisat

Yüksek Lisans Öğrenimi

Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi –
Sosyal Bilimler Enstitüsü – İktisat Anabilim
Dalı

Doktora Öğrenimi

Bildiği Yabancı Diller

Bilimsel Faaliyetleri

İngilizce

Gelişmiş Ülkeler Arasında İşbirliği ve Dünya
Ekonomik Forumları

İş Deneyimi

Stajlar

Projeler

Çalıştığı Kurumlar

-Ankara Büyükşehir Belediyesi

-Ziraat Bankası

-Elektrik Üretim Anonim Şirketi

-Tarım ve Kırsal Kalkınmayı Destekleme
Kurumu

İletişim

E-Posta Adresi

ahmetcemilceyhan@hotmail.com

Tel.

05335429280

Tarih

17.08.2010