

T.C  
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
MALİYE ANABİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**“DİS BORÇLANMA, BORÇ KRİZLERİ VE  
TÜRKİYE”**

**MURAT SEKER**

2501030039

Tez Danismanı

**PROF. DR. ESFENDER KORKMAZ**

Istanbul 2005

## ÖZ

Özellikle gelişmekte olan ülkeler, ekonomik kalkınmalarını tamamlamak ve kamu açıklarının finanse etmek için dış borçlanmaya başvurmaktadırlar. Dış borçlanma ülkeler arası olduğu gibi uluslararası kurumlar aracılığıyla da gerçekleşmektedir.

İç tasarruf yetersizliği, döviz ihtiyacı ve kamu kesimi finansman açıkları gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma ihtiyacını artıran nedenlerin başında gelmektedir. Alınan borçların ödenme aşamasında yaşanan sıkıntılar, dış borç stoklarının artmasına neden olmaktadır. Bu durum ülkeleri dış borç krizine doğru sürüklemektedir.

Bu çalışmada dış borçlanmanın teorik çerçevesi çizildikten sonra, dış borçlanmanın tarihi gelişimi incelenecektir. Dış borç krizleri örnek ülkeler başında ele alınacak, krizi hazırlayan nedenler ve kriz sonrası uygulanan politikalar irdelenecektir. Dış borç krizi yaşamış ülkelerin geçirdiği süreçler ortaya konulduktan sonra, Türkiye ekonomisinde dış borçlanmanın gelişimi ortaya konulacaktır. Türkiye'nin, dış borç sorununa ne şekilde yaklaşması gerektiği açıklanmaya çalışılacaktır.

## **ABSTRACT**

Especially, developing countries have get into debt for completing economic development and financing of public deficits. The external debts become between countries and by international financial institutions.

Inadequacy of internal saving, foreign currency and financial deficits of public sector are the most important reasons of increasing external debt. There have been problems with payment of external debt. Thus the external debts stocks have increased. This situation have been reason of external debts in developing countries.

In this thesis, theory of external debt would examined. Then history of external debt would examined. The crisis of external debts will be explained by model countries. The end of thesis progress of Turkey's external debts will be examined and will be tried to examine of Turkey's external debts' causes.

## ÖNSÖZ

Dis borçlanma uluslararası finansman akımlarından biri olarak özellikle gelişmekte olan ülkelerin başvurduğu bir finansman yöntemidir. Gelişmekte olan ülkeler gelişim süreçlerini devam ettirebilmek için, finansman ihtiyacı duyarlar.

Kamu gelirleri, kamu giderlerini karşılayamadığı durumda oluşan açığı finanse etmenin iki yolu vardır. Bunlar vergilendirme ve borçlanmadır. Literatürde vergilendirme ve borçlanmanın ekonomik etkileri sürekli tartışılmaktadır. Kamu kesimi açıklarının finansmanında bu iki yöntemden hangisinin daha etkin olacağı çoğu araştırmaya konu olmuştur.

Dis borçlanma sadece gelişmekte olan ülkelerin başvurduğu bir finansman çesidi değildir. Çoğu gelişmiş ülke de dis borçlanmaya başvurmaktadır. Ancak gelişmiş ülkeler aldıkları dis borçları etkin bir şekilde kullanmakta ve geri ödeme aşamasında herhangi bir sorunla karşılaşmamaktadır. Bu ülkelerin sahip oldukları likit piyasalar sayesinde borçlanmaya gerek duyulmamakta, duyulsa bile bu borçların yönetimi ve refinance edilmesi etkin bir şekilde yapılabilmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkeler açısından dis borçlanma, ekonomik kalkınma için vazgeçilmez bir finansman kaynağıdır. Gelişmekte olan ülkeler üretim ve gelir kapasitelerini arzu edilen seviyelere getirebilmek için yeterince tasarrufa sahip değildirler. Bunun yanı sıra döviz ihtiyaçları yüksek boyutta olan bu ülkelerde, ekonomide yapısal sorunlar yaşanmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler zayıf ekonomik performansları yüzünden borçluluk ilişkisine girmek zorunda kalmaktadırlar. Alınan borçlar eğer etkin ve verimli alanlarda kullanılamıyorsa, giderek artan borç stoku ile borç sarmalına gidilmekte ve borcun borçla ödenmesi söz konusu olmaktadır. Anapara ve faiziyle yüksek boyutlara ulaşan dis borçlar, ülke ekonomilerini olumsuz yönde etkilemekte hatta borç krizleriyle sonuçlanabilmektedir. Çalışmada da görüleceği gibi borç krizi yaşayan ülke ekonomilerinin çoğu, yapısal benzerlikler

göstermektedir. Yasanan krizleri hazırlayan nedenlerin ve kriz sürecinin benzerliği, dış borçların ne derece önemli bir finansman akımı olduğuna işaret etmektedir.

Türkiye ekonomisi gelişmekte olan bir ekonomi olması ve aynı zamanda dış kaynağa ihtiyaç duymasından dolayı yukarıda bahsedilen süreçlerden etkilenmektedir. Çeşitli dönemlerde karşı karşıya kalınan dış borç sorunu, Türkiye ekonomisinde bir çipa niteliğindedir. Dış borçlanmada miktarların önemi olduğu kadar borç kompozisyonunun yapısı da oldukça önemlidir. Kısa dönemli borçların, toplam borçlar içerisindeki payının yüksek olması geri ödeme aşamasında sıkıntılar yaşanacağına işaret eder. Uluslararası ekonomik ilişkiler, bireyler arasındaki ekonomik ilişkilere benzetildiğinde basit bir durumla borç ilişkisi özetlenebilir. Birey borç alacak durumda ise, alacağı borcu en uzun vadede en düşük faizle almak isteyecektir. Dolayısıyla kısa vadeli borçların ödenmesi, özellikle anlık ve popülist politikaların oldukça fazla uygulandığı, gelişmekte olan ülkelerde daha zor olacaktır.

Bu çalışmada teorik anlamda dış borçlanma incelendikten sonra, dış borçlanmanın ekonomik etkilerine ve gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma ihtiyaçlarına değinilecektir. Sonrasında dış borç krizlerine örnekler verilerek, Türkiye'nin dış borç sorunu, gelişimi, şu anki durumu ve çözüm önerileri ile birlikte anlatılacaktır.

## İÇİNDEKİLER

Öz.....	III
Abstract.....	IV
Önsöz.....	V
İçindekiler.....	VII
Tablo Listesi .....	X
Grafik – Sekil Listesi .....	XII
Kisaltmalar Listesi.....	XIII

<b>GİRİS</b> .....	1
--------------------	---

<b>1. DİS BORÇLANMANIN TEORİK ALTYAPISI</b> .....	4
---	---

<b>1.1. Dis Borçlara İlişkin Görüşler ve Modeller</b> .....	6
1.1.1. Klasiklerin Görüşleri .....	6
1.1.2. Neo-Klasik Model .....	7
1.1.3. Ricardian Denklik Teoremi.....	9
1.1.4. Keynesyen Görüş.....	9
1.1.5. Parasalci Görüş .....	10
1.1.6. İkiz Açıklar Hipotezi .....	11

<b>1.2. Dis Borçlanmanın Ekonomik Etkileri</b> .....	12
1.2.1. Dis Borçlanmanın Fiyatlara Etkisi .....	13
1.2.1.1. Enflasyonist Etki.....	14
1.2.1.2. Deflasyonist Etki .....	16
1.2.2. Dis Borçlanmanın Tasarruf, Tüketim ve Yatırım Üzerine Etkileri .....	16

1.2.3. Ödemeler Dengesi – Dis Borç İlişkisi.....	17
1.2.4. Dis Borçlanmanın Gelir Dağılımı Açısından Etkileri.....	19
1.2.5. Ekonomik Kalkınma ve Dis Borçlar .....	20
1.2.6. Borç Yükü ve Gelecek Kusaklar .....	21
1.2.6.1. Borç Yükü Kavramı .....	22
1.2.6.2. Borç Yükü Rasyoları .....	22
1.2.6.3. Borç Yükü – Gelecek Kusaklar İlişkisi .....	26
<b>1.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Dis Borçlanma İhtiyacı.....</b>	<b>28</b>
1.3.1. Kamu Kesimi Finansman Açıkları (KKFA) .....	29
1.3.1.1. KKFA'nin Ortaya Çıkış Nedenleri .....	29
1.3.1.2. Kamu Kesimi Finansman Açıklarının Ekonomik Etkileri..	30
1.3.2. Döviz İhtiyacı .....	32
1.3.3. İç Tasarruf Yetersizliği.....	34
1.3.4. Tasarruf, Yatırım ve Büyüme İlişkisi.....	35
1.3.5. Verimlilik .....	36
1.3.6. Gelişmiş Ülkelerin Borç Verme Nedenleri.....	38
<b>2. DÜNYADA BORÇLANMA VE DIS BORÇ KRİZLERİ.....</b>	<b>39</b>
<b>2.1. Dis Borçlanmanın Tarihi Kökeni .....</b>	<b>39</b>
2.1.1. Dünyada Dis Borçlanmanın Nedenleri.....	39
2.1.2. Dis Borç Krizlerinin Tarihi Gelişimi .....	40
2.1.2.1. İkinci Dünya Savaşı Öncesi Dönem .....	41
2.1.2.2. 1970 – 1974 Petrol Krizi .....	43
2.1.2.3. 1980 Sonrası Dönem .....	47

<b>2.2. Dis Borç Krizi Yasayan Ülkelere Örnekler</b> .....	55
2.2.1. Meksika Krizi .....	56
2.2.2. Arjantin Krizi .....	58
2.2.3. Güneydogu As ya Krizi .....	61
2.2.3.1. Krizin Nedenleri ve Olusumu .....	62
2.2.3.2. Tayland .....	66
2.2.3.3. Güney Kore .....	68
2.2.3.4. Malezya.....	71
2.2.3.5. Endonezya .....	73
2.2.3.6. Tayvan .....	75
2.2.4. Brezilya .....	77
2.2.5. Rusya .....	78
<b>3. TÜRKİYE’NİN DIS BORÇ SORUNU</b> .....	82
<b>3.1. Türkiye Ekonomisinin Gelisiminde Dis Borç Sorunu</b> .....	82
<b>3.2. Türkiye’nin 1980 Öncesi Dis Borçlari</b> .....	84
<b>3.3. Finansal Serbestlesme ve 1980 Sonrasindaki Dis Borçların</b> <b>Gelisimi</b> .....	89
<b>3.4. Türkiye’nin 2000’li Yillardaki Borç Yapisi</b> <b>(2000 Kasim – 2001 Subat Krizi)</b> .....	94
<b>SONUÇ</b> .....	103
<b>KAYNAKÇA</b> .....	107
<b>EK – 1</b> .....	120

## Tablo Listesi

Tablo 1 – Fert Basına Düsen Dis Borç Yükü (Türkiye) .....	23
Tablo 2 – Fert Basına Düsen Dis Borç Faizleri Yükü (Türkiye) .....	24
Tablo 3 – Milli Gelir- Yillik Dis Borç Taksitleri Iliskisi (Türkiye) .....	25
Tablo 4 – Bütçe Gelirleri- Yillik Borç Faizleri Iliskisi (Milyar TL) (Türkiye).....	25
Tablo 5 – Vergi Gelirleri- Yillik Borç Faizleri Iliskisi (Milyar TL) (Türkiye).....	26
Tablo 6 – Türkiye’de Kamu Gelirleri ve Kamu Harcamalarının GSMH’ye Oranı..	31
Tablo 7 – Dünya Ekonomilerinde Döviz Rezervleri ve Gelir (2003 – Milyar \$).....	33
Tablo 8 – 18. Yüzyilin Sonundan Bu yana Uzun Dalgalar .....	41
Tablo 9 – GOÜ’lerin Aldıkları Dis Borçların Kaynakları İtibariyle Dağılımı .....	44
(Milyar Dolar) (1961 – 1971)	
Tablo 10 – GOÜ’lerin 1970’li Yıllarda Resmi ve Özel Kaynaklı Orta ve Uzun.....	45
Vadeli Dis Borçları (Milyar Dolar ve % Olarak)	
Tablo 11 – Bazı GOÜ’lerde Dis Borçlanmanın Yapısı (1973-1989).....	49
Tablo 12 – Borç Servisi (% Net İhracat) .....	50
Tablo 13 – Değişik Ülkelerin Brüt Borçlarının Milli Gelirlerine Oranı (%) .....	51
(1970-1995)	
Tablo 14 – Özel Kaynaklı Dis Finansman Akışlarının GOÜ’ler Arasındaki .....	53
Dağılımı (Milyar Dolar ve % Olarak)	
Tablo 15 – Dünya Ülkelerindeki Borç Gelişimi (Borç/GSYİH) (%).....	54
Tablo 16 – IMF’den Borç Alan Ülkeler (Milyon SDR).....	55
Tablo 17 – 1992-2001 Döneminde Kamu Maliyesi .....	59
Tablo 18 – Doğu Asya Ülkelerinde Kriz Öncesi GSYİH Büyüme Oranları (%).....	62
Tablo 19 – Devalüasyon ve Borsalardaki Dalgalanmalar.....	63
Tablo 20 – Güneydoğu Asya Ülkelerinin Dis Borçları, 1997.....	64
Tablo 21 – Rusya GSYİH’sinin Gelişimi (Yüzde Değişim) .....	79
Tablo 22 – Rusya’da Enflasyon Oranı (Yüzde Değişim).....	79
Tablo 23 – Vergi Gelirleri ve Hükümet Harcamalarının GSYİH’ya Oranı (%).....	80
Tablo 24 – Rusya’nın Dis Borç ve Dis Borç Servisi (Milyar \$).....	80
Tablo 25 – Rusya’nın Dis Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$).....	81
Tablo 26 – Türkiye Ekonomisinde 1960-69 Döneminde Alınan Toplam Dis	

Krediler ve Ödenen Toplam Dis Borçlar .....	85
Tablo 27 – 1970-1979 Döneminde Alınan Krediler ve Ödenen Borçlar .....	86
Tablo 28 – 1970’li Yillarda Türkiye Ekonomisinde Dis Borçların Gelisimi.....	87
(Milyon Dolar)	
Tablo 29 – Dis Borç Göstergeleri (%)......	88
Tablo 30 – Dis Borç Göstergeleri (Milyon Dolar) .....	90
Tablo 31 – Dis Borç Göstergeleri (Milyon Dolar)......	93
Tablo 32 – Türkiye Ekonomisindeki Kirilganlık Göstergeleri.....	99
Tablo 33 – Kamu Dis Borç Stoku Gerçekleşmeleri (Milyar Dolar).....	100
Tablo 34 – Alacaklılara Göre Dis Borç Stoku (Türkiye) (Milyon \$).....	120
Tablo 35 – Borçluya Göre Dis Borç Stoku (Türkiye) (Milyon \$).....	121
Tablo 36 – Borçluya Göre Hazine Garantili Dis Borç Stoku (Türkiye) (Milyon \$).....	122
Tablo 37 – Kamu Net Borç Stoku (Türkiye) (Milyon YTL).....	123
Tablo 38 – Hazine Garantili Dis Borç Servisi (Türkiye) (Milyon \$).....	125
Tablo 39 – Dis Borçların Döviz Kompozisyonu .....	127
Tablo 40 – Dis Borçların Döviz Kompozisyonu (Türkiye) (%).....	128
Tablo 41 – Konsolide Bütçe Dis Borç Stoku Döviz - Faiz Yapisi (Türkiye).....	129
Tablo 42 – Türkiye’nin IMF’ye Yapacağı Ödemeler (2005 yılı) (Milyon Dolar)..	131
Tablo 43 – Reel Sektörün Dis Borcu (Türkiye).....	131
Tablo 44 – Yeni Anlaşmaya Göre IMF’ye Ödeme ve Borçlanmalar (Milyon \$).....	132
Tablo 45 – 2005 Sonuna Kadarki Dis Borç Servisi (Milyon \$).....	132
Tablo 46 – Orta-Uzun Vadeli Dis Borç Geri Ödeme Projeksiyonları (Milyon \$).....	132
Tablo 47 – Türkiye’de Baslıca Ekonomik Göstergeler : 2001 – 2005 .....	133

## **Grafik Listesi**

Grafik 1 – Kisi Basina Gelir (\$)	83
Grafik 2 – Gelir-Gider Karsilastirilmesi (%)	83
Grafik 3 – Kamu Borcu / GSMH – Özel Sektör Borcu / GSMH	95
Grafik 4 – Türkiye'nin Borç Stokundaki Gelismeler (1980-2002)	95
Grafik 5 – Dis Borç Servisi / GSMH	98
Grafik 6 – Faiz / Bütçe Harcamalari (%)	98
Grafik 7 – 2005-2007 Dis Borç Geri Ödeme Projeksiyonlari (Milyon \$)	101

## **Sekil Listesi**

Sekil 1 – İkiz Açıkların Bağlantıları	12
Sekil 2 – Tasarruf, Yatırım ve Büyüme İlişkisi	35

## **Kisaltmalar Listesi**

DIBS	Devlet İç Borçlanma Seneti
DPT	Devlet Planlama Teskilati
DTM	Dis Ticaret Müstesarligi
EPU	Economic Planning Unit
GOÜ	Gelismekte Olan Ülkeler
GSMH	Gayri Safi Milli Hasila
GSYIH	Gayri Safi Yurtiçi Hasila
HDTM	Hazine Dis Ticaret Müstesarligi
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development
IMF	International Monetary Fund
ITO	Istanbul Ticaret Odasi
KDV	Katma Deger Vergisi
KIT	Kamu İktisadi Tesebbüsleri
KLSE	Kuala Lumpur Stock Exchange
KKBG	Kamu Kesimi Borçlanma Geregi
KKFA	Kamu Kesimi Finansman Açigi
LIBOR	London Interbank Offered Rates
NAFTA	North American Free Trade Agreement
NATO	Nationel Association of Theatre Owners
OECC	Avrupa Ekonomik İsbirligi Örgütü
OECD	Orgaznization for Economic Co-operation and Development
OPEC	Organization of the Petroleum Exporting Countries
SPK	Sermaye Piyasalari Kurulu
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasi
TEFE	Toptan Esya Fiyat Endeksi
TMSF	Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu
TÜFE	Tüketici Esya Fiyat İndeksi
TÜSIAD	Türkiye Sanayi Isadamlari Dernegi

## **GIRIS**

Küresellesen dünya ekonomisinde ülkelerarası ekonomik ilişkiler giderek yoğunlaşmaktadır. Bu yoğunluğun sonuçlarından birisi de yapılan dış borçlanmaların ekonomilere olan etkisidir.

Dış borçlar geçmişte sadece olağanüstü dönemlerde başvurulması öngörülen bir finansman kaynağı iken, artık ülke ekonomilerinin gelişmesi için de kullanılmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin sıkça başvurduğu bir finansman çesidi olan dış borçlanma ile bu ülkeler ekonomik kalkınmalarını tamamlamaya çalışmaktadırlar. Elbette borç alınması aşamasında bir taraf borçlu olarak nitelendirilirken diğer taraf da alacaklı konumunda yerini almaktadır. Dolayısıyla borcun ödenmesi aşamasında yaşanan sıkıntılar borçlu ülkelerin ekonomilerini olumsuz yönde etkilemekte ve borç krizlerine neden olmaktadır.

Dış borçlanma gelişmiş ülkelere karşı gelişmekte olan ülkelere doğru bir sermaye akımıdır. Bunun yanı sıra borçlanma, gelişmiş ülkelerin haricinde uluslararası ekonomik örgütlerden de yapılabilmektedir.

Bu çalışmada dış borçlanma teorik olarak ele alındıktan sonra borç krizlerine örnekler verilerek, krizlerin nedenleri ve sonuçları araştırılacaktır. Çalışmanın son bölümünde ise Türkiye'nin dış borç sorunu irdelenecektir.

Dış borçlanmanın teorik altyapısı ana başlığında hazırlanan ilk bölümde, dış borçlara ilişkin görüşler ve modeller teorik çerçevede ortaya konulacaktır. Bu kısımda Klasikler, Neo-Klasik Model, Ricardian Denklik Teoremi, Keynesyen ve parasalcı görüşün yanı sıra ikiz açıklar hipotezinden faydalanılarak, görüş ve modeller arası karşılaştırmalar sayesinde teorik altyapı oluşturulacaktır. Burada yapılan karşılaştırmaların sonucunda dış borçlanmayla ilgili görüşlerin tarihi seyri de görülebilecektir. Tarihi seyir boyunca, dış borçlanmanın finansman kaynağı çesidi olarak geçirdiği süreç ortaya konulacaktır.

Birinci bölümün, ikinci kısmında ise dış borçlanmanın ekonomik etkileri üzerinde durulacaktır. İlk olarak dış borçlanmanın fiyatlar üzerindeki etkisi hem enflasyonist hem de deflasyonist açıdan incelenecektir. Dış borçlanmanın tasarruf, tüketim ve yatırım üzerine etkileri irdelendikten sonra, ödemeler dengesi-dış borç ilişkisi açıklanacaktır. Böylece dış borçlanmanın makro boyutta etkileri ortaya konulacaktır. Dış borçlanmada ortaya çıkan önemli sorunlardan birisi olan gelir dağılımı konusuna değinildikten sonra, ekonomik kalkınma aşamasında dış borçlanmanın yeri tartışılacaktır. Bu kısımda, son olarak borç yükü – gelecek kuşaklar ilişkisi açıklanacaktır.

Birinci bölümün son kısmında gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma ihtiyacı ele alınacaktır. Bu bölümde altı ana başlık altında ülkeleri dış borçlanma almaya iten sebepler ortaya konulacaktır. İlk olarak kamu gelirlerinin, giderleri karşılayamaması sonucu oluşan Kamu Kesimi Finansman Açığı üzerinde durulacak, ortaya çıkış nedenleri ve ekonomik etkileri incelenecektir. Sonrasında döviz ihtiyacı ve iç tasarruf yetersizliği konuları irdelenecek, dış borçlanmanın tasarruf, yatırım ve büyümeyle olan ilişkisi açıklanacaktır. Son olarak gelişmekte olan ülkelerin gelişmemesinde en önemli etkenlerden biri olan verimlilik üzerinde durulacaktır. Ayrıca tüm bu nedenlerin dışında gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelere borç verme nedenleri de ortaya konularak, konuya başka bir açıdan da bakılması sağlanacaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, dış borç krizleri ele alınacaktır. Bu bölümde ülke örneklerine geçmeden önce, dış borçlanmanın tarihi gelişimi incelenecektir. Bu inceleme İkinci Dünya Savaşı Öncesi , Petrol Krizi ve 1980 Sonrası dönem olarak üç bölümde yapılacaktır. Tarihi seyrin ortaya konulmasından sonra, dış borç krizi yaşayan ülkelerden örnekler verilecektir. Bu kısımda yaşanan krizlerin nedenleri sorgulanacak, kriz aşaması irdelenecek ve kriz sonrası uygulanan programlar tartışılacaktır. Dış borç krizi yaşayan ülkelere örnek olarak, Meksika, Arjantin, Brezilya ve Rusya ile birlikte; Güneydoğu Asya Krizi ana başlığı altında, Tayland, Güney Kore, Malezya, Endonezya ve Tayvan ele alınacaktır.

Çalışmanın son bölümünde Türkiye'nin dış borç sorunu ortaya konulacak, çeşitli dinamikler çerçevesinde incelenecektir. 1980 öncesi ele alındıktan sonra, 1980 sonrası yaşanan finansal serbestleşmenin etkisiyle artan dış borçların özelliği, artış nedenleri ve süreci irdelenecektir. Sonrasında IMF ile yapılan stand-by anlaşmaları doğrultusunda uygulanan politikalar tartışılacak ve 2000'li yıllar itibarıyla Türkiye'nin dış borç profili çıkarılacaktır.

Bu çalışmada genel olarak dış borçlanmanın teorik altyapısının ele alındığı birinci bölüm sırasında, dış borç krizlerine örnekler verilerek, Türkiye'nin dış borç sorunu ortaya konulacak ve buna ilişkin çözüm önerileri getirilecektir. Ayrıca EK-1 de verilen tablolar ile Türkiye'nin önümüzdeki yıllardaki borç profili de ortaya konulacaktır. Bu tablolarda borçların miktarlarının yanı sıra, alınış biçimleri ve kamu – özel ayırımı dış borç kompozisyonu halinde gösterilecektir.

## 1. DIS BORÇLANMANIN TEORİK ALTYAPISI

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

Genel anlamda kamu gelirleri bütçe harcamalarını finanse edemiyorsa, oluşan açığın finansmanında başvurulacak yöntemlerden birisi borçlanmadır. Ülkeler harcamalarını doğal gelirleri ile finanse edemediklerinde borçlanmaya gidebilmektedir.

Dis borçlanma, bir devletin ya da bir kamu kuruluşunun çeşitli dis kaynaklardan gelir sağlamasıdır. Daha geniş bir anlamda ülke içindeki yerleşik kuruluş ve kişilerin, ülke dışındaki yerleşik kuruluş ve kişilerden dis krediler yoluyla gelir elde etmesidir.<sup>1</sup> Borçlanma, hem devlete gelir sağlayan hem de borcun anapara ve faiz ödemeleri ile harcama yaratan çift karakterli bir finansman çeşididir. Borç veren, borçlanana doğru bir satın alma gücü transferidir.<sup>2</sup>

Günümüzde devletlerin belli bir alanda ek gelir sağlamak için başvurdukları iki önemli araç vergilendirme ve borçlanmadır. Bu iki temel aracın dışındaki para basma ya da kamu mülklerinin özelleştirilmesi ile sürekli gelir imkanı olmamaktadır. Dolayısıyla ülkeler açıklarının finansmanındaki tercihlerini vergilendirme ve borçlanma arasında yapmak zorundadırlar.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Evgin T., **Dünden Bugüne Dis Borçlarımız**, T.C.Başbakanlık Hazine Müstesarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, Haziran 2000, s.1.

<sup>2</sup> Türk I., **Kamu Maliyesi**, Turan Kitabevi, 1.bs., Ankara, 1992, s.460.

<sup>3</sup> Uluatam Ö., **Kamu Maliyesi**, İmaj Yayıncılık, 7.bs., Ankara, 2001, s.417.

Devletler vergiler yoluyla kamu geliri elde edemedigi zamanlarda veya maliye politikasi olarak gerekli gördüğü hallerde borçlanmaya gidebilmektedir. Borçlanma bu açıdan verginin ertelenmesi anlamini tasir.<sup>4</sup>

Borçlanma kök olarak borç kelimesinden ileri gelir. Borç söz konusu oldugunda borcu veren yani alacakli, borcu alan yani borçlu kavramlari ile karsilasilir. Bugün alınan bir borcun, alındigi zaman olusturdugu refahin, gelecekte borcun ödeme asamasında sikinti yaratabilecegi, karsilasilmasi muhtemel bir sonuçtur.

Ülkelerin ekonomik yapılarını önemli bir şekilde etkileyen dış borçlanma, 1960'li yıllardan itibaren çoğu iktisatçı tarafından incelenmektedir. 1962 yılında Rosentein – Rodan tarafından yapılan ilk ampirik çalışma ile ekonomik literatüre giren dış borçlanma konusunda günümüze kadar bir çok çalışma yapılmıştır.

Bu asamada dış borcun ekonomik anlamda teorisi, Keynesyen düşüncenin esasini olusturan, “ekonomik büyümeyi canlandırmada devlet müdahalesinin gerekliligi” teorisi ile ortaya çıkmıştır. Keynes, gelişmekte olan ülkelerin büyüme süreçlerinde finansman eksikliklerinin olacağı ve bu noktada dış borçların devreye girerek ekonomilerin kalkınması bakımından olumlu etkiler yaratabileceğine işaret etmiştir.

Baska bir açıdan bakıldığında dış borçlar gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru bir sermaye akımı olarak değerlendirilebilir. Küresellesmenin son derece etkili hissedildiği son yıllarda, gelişmekte olan ülkeler kaynak ve tasarruf açıklarını kapatmak ve ekonomilerinde refaha ulaşmak için gelişmiş ülkelerden borç talep edebilmektedirler.

Ancak borçlanma, yalnız gelişmekte olan ülkelerin değil gelişmiş ülkelerin de başvurduğu önemli bir gelir kaynağıdır. Borçlanma esas yapısı itibariyle istisnai ve

---

<sup>4</sup> Aksoy S., **Kamu Maliyesi(Kamu Harcamaları-Kamu Gelirleri-Devlet Borçları-Bütçe-Maliye Politikası)**, Filiz Kitabevi, 3.bs., İstanbul, 1998, s.150.

olaganüstü kosullar altında basvurulan bir gelir kaynagi olmasına karsin, zamanla sürekli bir gelir kaynagi olarak ülkelerin tercih sebebi olmustur.<sup>5</sup>

Burada dikkat edilmesi gereken husus gelismis ülkelerde borçların etkin şekilde degerlendirilip, ekonomilerine olumlu katkılarda bulunmasının saglanmasıdır. Gelismekte olan ülkelerde ise borç yönetiminin etkin olmaması ve kronik ekonomik sorunların bulunması alınan borçların geri ödenmesi asamasında sıkıntılara sebep olmaktadır.

Çalışmanın ilk bölümü olan bu kismda dış borç tanımı üzerine teorik tartışmalara, dış borç kavramına ilişkin çeşitli modeller ve hipotezler isiginda yer verilecektir. Teorik altyapının tanımlanmasından sonra dış borçlanmanın ekonomik etkileri ekonominin çeşitli dinamikleri açısından incelenecektir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise gelismekte olan ülkelerin dış borçlanma nedenleri belli başlıklar altında ortaya konulacaktır.

## **1.1. Dış Borçlara İlişkin Görüşler ve Modeller**

Devlet borçlanmasına ilişkin literatürde çeşitli görüşlere rastlanılmaktadır. Çalışmanın bu bölümünde dış borçlara ilişkin teorik görüş ve modeller açıklanarak, birbirleriyle olan etkileşimleri ve karşılaştırılmaları ifade edilecektir.

### **1.1.1. Klasiklerin Görüşleri**

Klasik düşünceye sahip iktisatçıların görüşlerine göre devlet hiçbir zaman borçlanmamalıdır. Devletin faaliyet alanı sınırlı olmalı, eğitim, savunma, sağlık, adalet gibi temel görevlerini yerine getiren bir görünüm çizmelidir. Bütçede açıklara yer verilmemeli, denk bütçe politikasına göre hareket edilmelidir. Dolayısıyla Klasiklerde giderlerin sadece normal gelirlerle karşılanması beklenmektedir.

Devletin sadece olaganüstü durumlarda borçlanmaya gidebilmesini savunan Klasikler, borçlanmanın gelecek nesillere bir yük olarak yansıtılmasından bahseder,

---

<sup>5</sup> Akdoğan A., **Kamu Maliyesi**, Gazi Büro Kitabevi, 4.bs., Ankara, 1993, s.366.

alınan borcun ödeme aşamasında faiz ve masraflarla daha yüksek miktarlara ulaşacağını savunurlar.

Ayrıca alınan borç ile gerçekleştirilen kamu hizmetinden faydalanan kişilerle borcu ödeyenler farklı kişiler olmaktadır. Klasik görüşü savunanların üzerinde durdukları bir diğer nokta ise, borçların ödenmesinde sorunlar çıkacağı ve bu ödemenin vergi gelirleri ile karşılanmak zorunda kalacağıdır. Vergi gelirlerinin artırılmaya çalışılması sırasında ekonomik, sosyal ve siyasal sıkıntıların doğacağı ileri sürülmektedir.<sup>6</sup>

Klasiklere göre eğer kamu borcu ile elde edilen kaynak, üretimde kullanılmazsa devletin maddi gücü aynı oranda azalacaktır. Borçlanma borcun vadesine kadar faiz ve taksitleri ile devlet gelirlerini azaltır. Devletin temel gelir kaynağı halkın vergi ödeme kapasitesidir. Alınan borç iktisadi kaynakların geliştirilmesinde kullanılmazsa halkın vergi ödeme gücü düşecektir.<sup>7</sup>

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

### **1.1.2. Neo-Klasik Model**

Neo-Klasikler, klasiklerin bakış açılarını tekrar yorumlayarak, makroekonomik analizlere ulaşmaktadırlar. Analizlerinde Klasiklerden farklı olarak matematiği kullanmışlardır.

---

<sup>6</sup> Tural A., **Devlet Borçları**, Maliye ve Gümrük Bakanlığı APK Başkanlığı, Yayın No:1992/325, Ankara, 1992, s.25.

<sup>7</sup> Pirimoglu A., **Türkiye'nin Dis Borçları İle İlgili Bir Tahlil Denemesi**, Atatürk Üniversitesi Yayınları No: 600, Erzurum, 1982, s.9.

Beklentilerin ön planda tutulduğu ve rasyonel davranıldığı neo-klasik yaklaşımın dayandığı üç ana varsayım vardır <sup>8</sup> :

- Sınırlı bir yaşam süresine sahip olan bireyler, bunu dikkate alarak tüketimlerini şekillendireceklerdir. Her birey belli bir nesle aittir.
- Bireylerin tüketimi; piyasadaki faiz oranlarından, borçlanma ve ödünç vermenin mümkün olduğu anlarda, zamanlararası optimizasyon problemine bir çözüm olarak belirlenecektir.
- Tüm zamanlarda piyasalar kendi kendine dengeye gelebilecektir.

Neo-Klasikler kişilerin az veya çok ileri görüşlü ve akilci davrandığını varsayar, fakat kişiler sonlu bir ömre sahiptirler ve sadece kendi yaşam süreleri boyunca plan yaparlar. Neo-Klasik görüş, Ricardian görüşten bu noktada ayrılır ve bireylerin rasyonel ama sınırlı bir planlama içinde olduğundan bahseder.<sup>9</sup>

Neo-Klasiklere göre, uzun dönemde borçlanma sonucu oluşan faizleri ödenebilmesi için vergiler artırıldığında bireylerin tüketimleri kısıtlanmış olacaktır. Borçların ödenmesi için vergilerin artırılması tasarrufların azalmasına yol açacak ve gelecek nesillere daha az sermaye stoku bırakılmasına neden olacaktır.

Neo-Klasik yoruma göre, kamu açıklarının finansmanında borçlanma ya da vergilerin tercihi aynı sonuçları doğuracak yaklaşımlardır. Her ikisinde de özel sektörden kamu sektörüne bir kaynak aktarımı söz konusu olacaktır. Devletin borçlanmaya gitmesi, kamu kesimi ile özel kesim arasında bir rekabete yol açacaktır. Yatırımlar için ayrılan kaynakların kamu kesimi tarafından vergiler yolu ile alınması özel yatırımların faiz oranlarındaki düşmeye bağlı olarak dışlama etkisine (crowding-out) uğramasına yol açacaktır.<sup>10</sup>

---

<sup>8</sup> Bernheim D.B., "A Neoclassical Perspective on Budget Deficits", **Journal of Economic Perspectives**, Vol: 3, No: 2, Spring 1989, pp.55-57.

<sup>9</sup> Verbon H., Van W.F., **The Political Economy of Government Debt**, Elsevier Science Publishers B.V., Amsterdam, The Netherlands, 1993, p.14.

<sup>10</sup> Rosen H.S., **Public Finance**, 4th Ed., USA, Richard Irwin Inc., 1995, p.458.

### 1.1.3. Ricardian Denklik Teoremi

İngiliz iktisatçı David Ricardo, bütçe açıklarının vergi ya da borçlanma ile karsılanmasının ekonomi üzerinde herhangi bir etki yaratmayacağını, iki durumda da sonuçların eşdeğer olacağını ileri sürmüştür.

Ricardian denklik teoreminin dayandığı temel varsayımlar sıralanacak olunursa<sup>11</sup> :

- Nesiller bir sonraki nesil için yaptıkları fedakarlıklarla birbirlerine bağlıdırlar.
- Bireyler, devlet gibi aynı oranda borç alıp verebilirler.
- Tüketici rasyoneldir.
- Vergilerin ertelenmesi gelirin yeniden dağılımına neden olmaz.
- Vergiler götürü usüldedir ve piyasayı bozucu etkisi yoktur.
- Açıkların kullanımı herhangi bir değer yaratmayabilir.
- Açık finansmanın kullanımı siyasi süreci etkilemez.

Robert Barro tarafından geliştirilen bu model temel olarak, bireylerin sınırlı bir yaşam yerine sonsuz bir yaşam süresi varmışcasına hareket edecekleri varsayımına dayanır.

Barro, Ricardo denkliğine getirilen eleştirileri, insanların sonsuz yaşam süresine sahip olmadıklarından kendilerinden sonraki alınan vergileri önemsemeyecekleri yani ilgilenmeyecekleri, sermaye piyasalarının kusurlu olduğu, gelecekteki gelirlerin ve vergilerin belirsizliği, Ricardo denkliğinin geçerliliğinin tam istihdam şartlarına bağlılığı gibi ana noktalarda toparlamıştır.<sup>12</sup>

### 1.1.4. Keynesyen Görüş

Keynesyen iktisatçılara göre ekonomilerde bütçe dengesinin sağlanması zorunlu değildir. Açık bütçe politikası, modern iktisatçıların savunduğu bütçe

---

<sup>11</sup> Bernheim D. B., "Ricardian Equivalence: an Evaluation of Theory and Evidence", **NBER Working Paper Series**, Working Paper No:2330, 1987, p.63.

<sup>12</sup> Barro R.J., **Macroeconomic Policy**, London, Harvard University Press, 1990, pp.216-217.

politikasidir.<sup>13</sup> Durgunluk dönemlerinde basarili bir sekilde uygulanan açık bütçe politikaları ülkelerin ekonomik kalkınmalarına olumlu etkilerde bulunmaktadır. Borçlanma ile iç kaynakların gerçekleştiremeyeceği kadar büyük yatırımlar finanse edilmektedir. Etkin bir şekilde yapılan yatırımlar zaman içinde milli geliri artırıcı etkide bulunarak, borçların ödenme asamasında sıkıntılar yaşanmasını engelleyebilmektedir.

Keynesyen düşünceye göre, borçların yükü gerçek anlamda gelecek dönemlere yansımaz. Çünkü bugün alınan bir borç, gelecek nesillerin daha iyi şartlarda yaşamalarına olanak tanıyacaktır. Daha iyi şartlarda yaşamalarının karşılığı olarak da faiz miktarı kadar ek yük taşıyacaktır.<sup>14</sup>

Borçlanmayı bir gelir olarak kabul eden Keynesyen görüş, devletin ekonomik hayata müdahalesinin gerekliliğini ve bunun yüksek oranlarda olmasını savunmaktadır. Özellikle durgunluk dönemlerinde piyasada talebin artırılması için bütçe açıklarına izin verilmekte ve borçlanmada artış gözlenmektedir. Ancak bu noktada açık bütçe sürekli borçlanma ile finanse edilen bütçe açıklarının, borçların faizleriyle birlikte giderek artmasına neden olacağına dair bazı görüşler de mevcuttur. Bu görüşe göre, basta bir gelir kaynağı olarak görülen borçlanma, ödeme asamasında faiziyle birlikte ek yükler getirmektedir. Bu ek yüklerin karşılanmasında vergilere başvurulacaktır. Böylece ekonomide olumsuz bir etki yaratılacaktır. Ancak alınan borçlar etkin şekilde kullanılırsa Milli Gelire katkı sağlanacak ve faizden kaynaklanan ek yük otomatik olarak çözümlenebilecektir.

### **1.1.5. Parasalci Görüş**

1960'li yılların sonunda stagflasyonun ortaya çıkışı ile Keynesyen görüşün savunduğu toplam talebi artırıcı politikaların yetersizliği maliye politikasının uygulanmasına yönelik eleştirileri artırmış ve parasalci görüş daha ön plana çıkmıştır.

---

<sup>13</sup> Tural A., **a.g.e.**, s.26.

<sup>14</sup> Tural A., **a.g.e.**, s.27.

Parasalci görüs, Keynesyen görüsün savundugu maliye çarpanina karsi çikarak, artisin ancak para stoklarına ve paranin dolanim hizina bagli olacagini ileri sürmüştür.

Miktar teorisi olarak isimlendirilen bu teoriye göre, paranin dolasim hizi sabit olarak düşünöldüğünde, para arzındaki artis geliri de ayni oranda etkileyebilir. Ancak gelirin degismediği düşünöldüğünde, para arzındaki artis fiyat seviyesini de ayni oranda artiracaktır.<sup>15</sup>

Kamu açıklarından kaynaklanan yüksek borçlar, borç yükü hafifletilmeye çalisilirken enflasyonun artisina neden olacak ve para politikasinin isleyisini olumsuz etkileyecektir. Ayni zamanda borçlanma ile birlikte artan faiz oranlari borç yükünü daha da artiracak etkide bulunacaktır.<sup>16</sup>

### **1.1.6. İkiz Açıklar Hipotezi**

GOÜ'lerin en önemli sorunlarından birisi kalkinma için gereken büyük yatirimleri gerçeklestirecek iç finansmanin yetersiz olusudur. Finansman sikintisinin yani sira GOÜ'lerde kalkinma sürecinde ihtiyacini duyduğu döviz birikiminin olmamasi, döviz açigi sorunudur.

“İkili Açık Analizi (İkiz Açıklar)” olarak nitelendirilen bu yaklasima göre, dis kaynaklar ülke içi kaynaklara destek olmakla beraber döviz kaynaklarini artirma gibi ikili bir role sahiptir.<sup>17</sup> İkiz açık hipotezi, bütçe açıklari ile cari islem açıklari arasındaki iliskiyi açıklar ve pozitif yönlü bir iliski oldugunu vurgular. Bu hipotezi tartisan iki yaklasim vardir. Bunlar Ricardian Denkligi Hipotezi ve Keynesyen Teori'dir.

---

<sup>15</sup> Stiglitz J. E., **Principles of Macroeconomics**, New York, W.W.Norton Company, 1993, p.390.

<sup>16</sup> Susam N., “Gelismis ve Gelismekte Olan Ülkelerde Kamu Açigi ve Cari Açıkların İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar) Türkiye Üzerine Degerlendirmeler”, **Yayimlanmamis Doktor a Tezi**, I.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, Istanbul, 2005.

<sup>17</sup> Thirlwall A.P., **İktisadi Kalkinmanin Finansmani**, (Çev: Tülay Arin), Macmilan İktisat Serisi, Akbank Kültür Yayinlari, Istanbul, 1980, s.15.



Devletin ancak olaganüstü dönemlerde dış borca başvurabileceğini savunan Klasik iktisatçılardan sonra, devletin borçlanmasının iktisat politikalarının gerçekleşmesi için bir araç olarak kullanabileceğini ifade eden iktisatçılar ön plana çıkmıştır. Örneğin, Alvin H. Hansen, kamu borçlarının su faydaları doğurabileceğini savunmaktadır<sup>19</sup> :

- 19. Yüzyılda İngiliz Devlet Borçları, bazı mali kuruluşların gelişmesinde bir rol oynamış, bankalar, borsa ve hayat sigortası ortaklıkları gibi kurumlar bu sayede gelişmelerine katkı sağlamışlardır.
- Ayrıca bu borçlar, tersine müterakki bir vergi sistemi ile birlikte tüketimin kısılmasını ve birikimlerin artmasını sağlamıştır.

Bu bölümde dış borçlanmanın ekonomik dengeler üzerindeki etkisi, bazı temel dinamikler çerçevesinde ele alınacaktır. Dış borçlanmanın fiyatlar, tasarruflar, tüketimler ve yatırımlar üzerine olan etkileri incelendikten sonra, ödemeler dengesi ile dış borçlanma ilişkisi ortaya konulacaktır. Bu temel dengelerin incelenmesinden sonra, ekonominin en önemli sorunlarından olan gelir dağılımına ve ekonomik kalkınmaya dış borçların nasıl etki ettiğine dair tartışmalara yer verilecektir. Bölümün sonunda ise borç yükü ve gelecek nesiller olgusuna değinilecektir.

### **1.2.1. Dış Borçlanmanın Fiyatlara Etkisi**

Devletin dış borçlanmasının fiyatlar üzerine etkisi konusunda birbirine zıt olan iki görüş bulunmaktadır. Bunlardan ilkinde göre alınan borçlar ekonomide enflasyonist bir ortam yaratır. İkinci görüş ise borçlanmanın ekonomide daraltıcı bir rol oynayıp deflasyonist etkide bulunacağını savunmaktadır.

#### **1.2.1.1. Enflasyonist Etki**

Finansman olarak borçlanma ile vergileme arasında bir karşılaştırma yapılırsa

---

<sup>19</sup> Ratchford B.U., **American State Debts**, Dike university Press, Durham, 1941, p.464.

borçlanma vergilemeye göre daha az anti enflasyonisttir. Tam istihdam dönemlerindeki geniş çaplı borçlanmalar, enflasyonist baskıların sürmesini sağlar.<sup>20</sup>

Borçlanmanın enflasyonist etki yaratacağını savunan ekonomistlerin basında gelen Prof.Dr. Edward Nevin'e göre, devletin borçlanma ile topladığı fonlar, yine mal ve hizmet alımı yoluyla ekonomiye yeniden dönmüş olacaktır.<sup>21</sup> Devlet borçlanmasının, toplumda yarattığı psikolojik etkisinin de, enflasyonist sürecin başlamasına ve devam etmesine katkısı büyüktür. Devletin borçlanması bireyler üzerinde gelir ve servet etkisi yaratır.

Borçlanmanın esit miktarda alınacak vergiye kıyasla toplam talep üzerinde daha az daraltıcı olusunu Lerner, büyük miktardaki borçların özel harcamaları artırıcı yöndeki etkileriyle açıklamaktadır.<sup>22</sup>

Sürekli yükselen dış borçlar, fiyatlar genel düzeyi üzerinde enflasyonist bir etki yaratabilmektedir. Dış borçların ödenmesi, ülkenin ihracat, turizm ve işçi gelirlerinden oluşan döviz girişlerine bağlıdır. Bu kalemlere, yeni alınan dış borçları ve yatırım amaçlı yabancı sermaye girişi de eklenebilir. Ancak son iki kaynak geçici nitelik taşıdığı ve bir süre sonra geri ödenmesi nedenleriyle ülkelerin öz kaynağı değildir.<sup>23</sup>

Dış borç yükünün artması, özellikle ihracat üzerinde bir baskı yaratmaktadır. Bu ise, ihracat gelirlerini olumsuz yönde etkilemektedir. Çünkü, ihracatı artırma baskısı, uluslararası piyasada ihracat malları fiyatlarını siddetle düşürmektedir.<sup>24</sup> Dış ticaret oranlarının da borçlu ülkeler aleyhine dönmesi, bu ülkeleri kısır bir çabanın içine sürüklemektedir. ihracat döviz girişleri azaldıkça, ihracat miktarı arttırılmaya çalışılmaktadır. ihracat edilen mal ve hizmet miktarlarının yükselmesi ise, üretim

---

<sup>20</sup> Due J. F., **Government Finance Economics of Public Sector**, (Çev: Ömer Faruk Batirel, Adnan Tezel), Richard D. Irwin Inc., Fourth Ed., 1968, s.227.

<sup>21</sup> Ince M., **Devlet Borçları ve Türkiye**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2001, s.351.

<sup>22</sup> Yasa M., **Devlet Borçları**, Has Kutulmuş Matbaası, İstanbul, 1981, s.141.

<sup>23</sup> Erol A., "Borçlanmanın Ekonomik Etkileri", **Finans-Politik&Ekonomik Yorumlar**, Sayı:479, İstanbul, Şubat 2004, s.78.

<sup>24</sup> Kazgan G., **Ekonomide Dış Açık Büyüme**, Altın Kitaplar Yayınevi, 1.bs., İstanbul, 1985, s.190.

kapasitelerinin sinirli olması nedeniyle,iç pazara mal sunumunu azaltmaktadır. Bu yetersizliğin sonucunda, karşılanmayan talep, fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla enflasyonist bir etki yaratılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin son yıllarda ihracat oranlarını artırma nedenlerinin çoğu, fiyatlar genel düzeyinin yükseltilerek yaratılan bir iç pazarın varlığına dayanmaktadır.<sup>25</sup>

Dis borçlanma ile elde edilen gelirler doğrudan tüketim amaçlı kullanıldığında ekonomi üzerinde enflasyonist bir etki meydana getirmektedir.

Borç servisi sorunu yaşayan ülkelerde vergi tabanları, gelecekteki borç anapara ve faiz ödemelerini karşılayabilmek için esit olmayan bir şekilde artmaktadır. Yüksek oranlarda vergilendirme uygulanmaktadır. Vergi oranlarının arttığı ve bunun yanında döviz kurunun belirsiz olması ile ihracat olanaklarının artmadığı bir toplumda enflasyonist beklentiler de artmaktadır. Bu beklentilerin artması, yatırımları olumsuz etkilemekte ve dolayısıyla büyüme oranlarını azaltmaktadır.<sup>26</sup> Dis borçları yükselen bir ülke borcun finansmanı için iç borçlanmaya giderek, sıkı mali politikalar uygulayarak veya para basarak kaynak yaratmaya çalışır. Ayrıca dis dengenin sağlanması için devalüasyonlara da gidebilir. Bir ekonomide borç servisi ve reel devalüasyonlar arttıkça enflasyon oranı yükselecektir. Dis borç faiz ödemeleri iç borçlanma veya para arzı artışları ile finanse edilirse enflasyonist bir etki başlatılmış olmaktadır.<sup>27</sup>

Dis borçların artışının süreklilik kazanması, bütçe açıklarına neden olacaktır. Enflasyon, bütçe açıklarının artan bir fonksiyonudur :

$$p = (ag-y) / (1-bg) \text{ esitliğinde ;}$$

p = Fiyatlar genel seviyesi,

g = Bütçe açıkları / GSYİH oranı,

---

<sup>25</sup> Erol A., **a.g.e.**, s.78.

<sup>26</sup> Dooley M., Folkerts D., Haas R., Symansky S., Tryon R., **Debt Reduction and Economic Activity**, Occasional Paper No:68, Washington D.C., IMF, 1990, p.6.

<sup>27</sup> Dornbusch R., **Stabilization, Debt and Reform-Policy Analysis for Developing Countries**, London, Harvester-Wheatsheaf, 1993, pp.20-21.

$y$  = Reel GSYİH'nin büyüme oranı,  
 $b$  = Dis borç / GSYİH rasyosu,  
 $a$  = Paranin dolanım hizini ifade ederse;

yüksek faiz oranları ve reel devalüasyon oranları nedeniyle giderek artan borç servisinin bütçe açıkları, para arzı ve enflasyon oranı üzerinde artırıcı bir etkide olduğu görülür.<sup>28</sup>

### **1.2.1.2. Deflasyonist Etki**

Borçlanmanın ekonomi üzerinde deflasyonist etkide bulunacağı görüşünü savunanların basında E.R. Rolph gelir. Rolph'a göre, borç miktarındaki yeni bir artış, eski borçların fiyatını ve dolayısıyla para değerini etkiler. Bu şekilde yeni borçlanma ile, eski borçların fiyatı düşmüş, borcun verimi artmıştır. Böylece kamu borçlarında oluşan deflasyonist etki tüm ekonomiye yayılmaya başlar. Devlet borçlarının artması özel harcamaları dolayısıyla toplam harcamaları azalmasına yol açacağından deflasyonist etkiler yaratır.<sup>29</sup>

Devlet, borçlanma yoluyla elde ettiği geliri harcamıyorsa, borçlanmanın ekonomiye olan net etkisi, toplam para arzını daraltarak likiditeyi azalttığından, deflasyonist etki yaratacaktır.

### **1.2.2. Dis Borçlanmanın Tasarruf, Tüketim ve Yatırım Üzerine Etkileri**

Devletin dis borçlanmaya başvurabilmesi, o ülkenin birikim düzeyi ile yakından ilgilidir. Eğer ülkenin birikim düzeyi düşükse, devlet dis borçlanmaya giderek yatırımları artırma eğilimine girecektir. Çünkü birikim düzeyinin düşük olduğu yerde yatırım düzeyi de düşüktür. Borçlanma kalkınmanın finansmanı olarak kullanılırsa, -ki amacı bu olmalıdır- verimli ve katma değer yaratan yatırımlara doğru

---

<sup>28</sup> Dornbusch R., Stabilization, **a.g.e.**, s.390.

<sup>29</sup> Ince M., **a.g.e.** , ss.349-350.

<sup>30</sup> Ince Macit, **a.g.e.**, s.355.

bir yönelis olacaktır. Verimli yatırımlar sonucu borçların ödenme aşamasında güçlüklerle karşılaşmayacak ve tüketim bu ödemeler karşısında olumsuz etkilenmeyecektir.

Devletin vergi yerine dış borca başvurusu, ülke içindeki bireylerin harcama olanaklarını vergiye kıyasla arttırmış olmakta ve genel olarak ekonomide tüketim eğiliminin kısılmamasını sağlamaktadır. Özellikle gelişmiş ülkelerde, bu durumun milli geliri ve yatırımları arttırması, işsizliği azaltması gibi etkileri beklenmektedir.<sup>30</sup>

Borçlanmanın yaratacağı psikolojik etki, bireylerin geleceğe karşı olumsuz beklentiler içine girmesi ve kararsızlığa düşmesi ile sonuçlanabilir. Bu durum ise bireylerin tüketim eğilimini olumsuz etkileyecektir.

Dış borçlar ve yabancı sermaye girişleri, ülkede gerçekleşmesi güç olan yatırımların gerçekleşmesini sağlayabilir. Bu yatırımların üretime geçmesi, istihdamı ve döviz gelirlerini artırır ve ülkenin yeni borçlanma ihtiyacını azaltır. Dış borçların ekonomiye olumlu etkilerinin olması için yapılan harcamaların etkin ve verimli bir şekilde olması gerekir. Etkin bir şekilde kullanılmayan dış borçlar zamanla yeni borçların alınması ihtiyacını doğuracak ve ekonomiyi borç krizine doğru sürükleyebilecektir.

### **1.2.3. Ödemeler Dengesi – Dış Borç İlişkisi**

Gelişmekte olan ülkeler, tasarruf düzeyleri düşük olduğundan ekonomik kalkınmaları için gerekli olan yatırımları gerçekleştirilememektedir. Bu yatırımların gerçekleşmesi için dış finansmana ihtiyaç duymaktadırlar. Yine bu ülkelerin çoğunda, dış borca yönelmenin sebeplerinden birisi de ödemeler bilançosunun cari işlemler hesabında ortaya çıkan dengesizliklerdir. Cari işlemler açığının yurtiçi tasarruflarla giderilememesi sonucu dış kaynak ihtiyacı kaçınılmaz hale gelmektedir.

Cari islemler açıklarının oluşmasındaki en önemli etken dış ticaret açıklarıdır. Dış ticaret açıkları, bütçe açıkları ile paralel bir seyir izlemektedir. Bu durum bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında nedensellik ilişkisini ortaya çıkarmıştır. Bütçe açıklarının cari islemler açıkları ile ödemeler dengesini bozması, dış kaynaga olan ihtiyacı artırmaktadır.<sup>31</sup>

Dış borcu yüksek ve gelişim yolunda olan ülkelerde, iç tasarruf azlığı ve yüksek kamu harcamaları yolu ile milli gelirin üzerinde bir harcama yapısıyla karşılanması halinde dış borç sürekli olarak artacaktır. Ödemeler dengesine parasal yaklaşım, sorunun çözümünü ödemeler dengesini destekleyici iç ekonomik politikalar ve gerçekçi kur politikasının uygulanmasında görmüştür. Temel itibarıyla bir döviz sorunu varlığının altı çizilmektedir. Ödemeler dengesine mali yaklaşım açısından bakan görüşe göre<sup>32</sup> :

$CA = (G+R+T) + (IÖ-SÖ)$  denkleminde;

CA = Cari islemler açığı ya da fazlasını,

G = Kamu harcamalarını,

R = Kamudan yapılan transfer harcamalarını (faiz ödemeleri),

T = Kamu gelirlerini,

IÖ = Özel sektör yatırımlarını

SÖ = Özel sektör tasarruflarını ifade etmektedir.

Özetle, kamu harcamaları ile gelirleri arasında denkliği sağlayan ve/veya özel sektör tasarruflarını yatırımlarının üzerinde gerçekleştiren ülkelerin dış borç sorunları minimum seviyeye inmektedir. Bir ülkenin dış borçlarındaki artış şu şekilde gösterilebilir:

Dis Borçlardaki Artış = Cari İşlemler Açığı - Bagis ve Bedelsiz İthalat +  
Döviz Rezervlerindeki Artış

---

<sup>31</sup> Bakkal U., Oktayer N., “Dis Borçlanma ve Ödemeler Dengesi İlişkisi”, Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, Yayın No:16, **18.Türkiye Maliye Sempozyumu**, **Türkiye’de Kamu Borçlanması**, Kıbrıs, Mayıs 2003, s.217.

<sup>32</sup> Evgin T., **a.g.e.**, s.9-11.

Döviz rezervleri aynı kalmış, dışarıdan yıl içinde ithalat ve bakiye gibi dış borç gerektirmeyen yardım almamış bir ülkenin o yıl için dış borç birikimi, cari işlemler açığına eşittir.

#### **1.2.4. Dış Borçlanmanın Gelir Dağılımı Açısından Etkileri**

Dış borçlanmanın getirdiği yüklerin, toplumu oluşturan bireyler üzerinde nasıl dağıldığı ve ne etkiler doğurduğu gelir dağılımı açısından oldukça önemlidir. “Borç bir kez ortaya çıktıktan sonra, borçlanmanın amacı ne olursa olsun, istihdam ve gelir dağılımı üzerinde etkileri kendini gösterecektir.”<sup>33</sup>

Dış borçlar, ekonominin üretim gücünün veri olması varsayımı ile, artan tüketim hacmini ithalat yoluyla karşılamak için sağlayarak, fiyatlar genel düzeyinde doğabilecek artışları frenleyici etki yaratır. Bu yönüyle dış borçlar, mal ve hizmet sunumundaki açığı ithalat yoluyla gidererek, fiyatlar genel düzeyinin artmasına engel olmak suretiyle deflasyonist bir etki yaratırlar.<sup>34</sup>

Yatırım amacıyla alınan dış borçlar eğer çok büyük bir hacme sahip olmadığı sürece, meydana gelen yeniden gelir dağılımı çok etkili bir yapıda gerçekleşmez. Devlet, ekonomiyi bir depresyondan kurtarmak için giderlerini artırır, gelirlerini azaltır ve aradaki farkı alınan kredilerle kapatırsa gelir dağılımı daha büyük ölçüde etkilenir.<sup>35</sup>

Borç faizleri ve anaparanın ödenme aşamasında vergilere başvurulacaktır. Sonuç olarak devlet borçlanması, gelecekte alınacak vergilerin bir anlamda bugünden alınması olarak ifade edilebilir. Devlet borçları genel anlamda vergi mükellefleri tarafından ödenecektir. Vergiyi ödeyenler ile, devlete borç verenler aynı kişi ya da kurumlarsa herhangi bir yük ve gelir dağılımı adaletsizliği olmayacaktır. Ancak tersi durumda gelir dağılımında adaletsizlik ortaya çıkacaktır.

---

<sup>33</sup> Hansen A.H., **Fiscal Policy and Business Cycles**, pp.305-307.

<sup>34</sup> Erol Ahmet, **a.g.e.**, s.79.

<sup>35</sup> Haller H., **Maliye Politikası (Teorik Esasları ve Temel Problemleri)**, (Çev:Salih Turan), Gür-Ay Matbaası, 2.bs., İstanbul, 1985, ss.261-262.

Dis borç ödemelerinde, ülke içinden sağlanan gelirlerin bir kısmı, ülke dışına yani dış ülkelere gidecektir. Borcu ödeyen ülkenin ekonomisinde bir refah azalması söz konusuysa, borcu veren ülkenin ekonomisinde bir refah artışı olacaktır. Dis borçlardan elde edilen gelirlerin verimli yatırımlarda kullanılmaması refah azalmasının daha fazla olmasına neden olacaktır.

Bir ülkede vergi sistemi ağır ve adaletsiz bir şekilde uygulanıyorsa dış borçların gelir dağılımına olan olumsuz etkisi daha fazla hissedilecektir. Çünkü sonuçta vergi gelirleriyle yapılan geri ödemelerde, adaletsiz bir vergi sisteminin varlığı gelir dağılımını bozucu bir yapıda olacaktır. Adaletsiz bir vergi sistemi, gelir dağılımının da adaletsiz olmasına yol açacaktır. Ayrıca vergi kaçakçılığının yaygın olduğu bir ülkede, yine aynı sebeplerden dolayı dış borçlanmanın gelir dağılımına olan olumsuz etkisi daha da artacaktır.

### **1.2.5. Ekonomik Kalkınma ve Dis Borçlar**

Gelişmekte olan ülkeler için, dış borçlar ekonomik kalkınma politikalarının bir aracı olarak kullanılabilir. Özellikle II.Dünya Savaşı'ndan sonra dış destek ile kalkınma modeli çok yaygın ve adeta normal bir hal almıştır.

Dis borçların ekonomik kalkınmanın bir aracı olarak kullanılması için, kalkınma amaçlı uygulamalara yer verilmelidir. Çeşitli ülkelerden ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan dış borçların alındığındaki uygulamalar ne kadar önem taşıyorsa, borçların ödenme aşamasındaki uygulamalar da o kadar önem taşımaktadır. Ekonomik kalkınmanın sağlanması için sadece alınan borçların kalkınma amacına yönelik uygulamalara kanalize edilmesi yetmeyecektir. Borçlanmayla güdülen amaca ulaşmak için etkin bir borç yönetimi şarttır.

Dis kaynaklardan sağlanan fonlar nedeniyle<sup>36</sup> :

- Zorunlu yatırımların gerçekleşme şansı artmaktadır.
- Yatırımların gerçekleşmesiyle ekonomide çoğaltan ve hızlandıran etkileri harekete geçmekte ve konjonktürel bir yükseliş sağlanmaktadır.

---

<sup>36</sup> Akdoğan A., a.g.e., s.375.

- Bu yükselis kalkinma hareketinin, dis yardim alinmayan zamana göre daha hizli bir gelisme gösterdigine isarettir.
- Dis borçların ödemeler dengesine olumlu etkileri olmaktadır. Ancak borcun ödenmesinde sorunlar yasanirsa bu etki olumsuz bir hale dönürecektir.

Ancak dis borçların ekonomik kalkinmaya olumlu etkileri olabilirken, sakincali taraflari da söz konusudur:

- Ekonomide disa bagimlilik artar.
- Ülke içinde israf riskini artırir.
- Alinan dis borçların etkin kullanilmamasinin olumsuz sonuçlari kaçinilmazdir.
- Borcun ödenmesi asamasinda, ödemeler dengesinde sorunlar yasanabilir.

### **1.2.6. Borç Yüğü ve Gelecek Kusaklar**

Borç yüğü, vergi yüğü gibi ülkede üretilen mal ve hizmetlerden, hükümetçe alınan bir miktar niteligindedir. Borç yüğü, bireylerin olanaklarının azalması sonucunu dogurur. Devletin su an aldığı borçlari gelecek zamanlarda ödeyecek olması, sonraki kusaklara da borç yükünün birakilacağı anlamına gelir. Borç yüğü toplum refahına olumsuz bir etkide bulunacağından, negatif bir kavramdır.

Bir ülkenin borç stoku denildiginde, herhangi bir dönem içerisindeki iç ve dis borçlarının toplam miktarı anlasilir. Borç yüğü ise, bir ülkenin belirli dönemdeki toplam borç stokunun o dönemdeki GSMH'ye oranı demektir.<sup>37</sup>

#### **1.2.6.1. Borç Yüğü Kavramı**

Devletin borç olarak aldığı para hem kamu geliridir, hem de harcanırken kamu gideridir. Borç geri ödenirken, devletin kaynakları, o günkü vergi yükümlülerince karşılanacaktır. Dis borçlar ödenirken, ülkenin ulusal gelirinin bir kısmı, başka ülke insanının refahını arttıracak şekilde transfer edilecek, böylece borçlu ülkede refah eksilmelerine neden olacaktır.<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> Egilmez M., Kumcu E., **Ekonomi Politikası (Teori ve Türkiye Uygulaması)**, Remzi Kitabevi, 7.bs., İstanbul, 2004, s.155.

<sup>38</sup> Ince Macit, **a.g.e.**, s.296.

Hugh Dalton'a göre borç yükü, borçlanma nedeniyle toplum gönencinde meydana gelen azalidir.<sup>39</sup> Bernard Herber ise, borç yükünü "gerçek borç yükü" ve "borcun mali yükü" olarak ikiye ayırır. Gerçek borç yükü, tüketim ve sermaye mallarının üretiminde kullanılacak kaynaklardan, borç finansmanına ayrılan ve kaybedilen kısımdır. Borcun mali yükü ise, kaynakların kullanımı ile değil, para transferi ile ilgilidir.<sup>40</sup>

Prof.H.A.Wolf'a göre borç yükü değişik açılardan ele alınmalıdır<sup>41</sup> :

- 1- Kamu hizmetlerinin görülmesi yönünden borç yükü
- 2- Borçların yarattığı psikolojik etkileri yönünden borç yükü
  - Borç miktarındaki değişimler olarak borç yükü
  - Borçların para politikası üzerindeki zayıflatıcı etkileri olarak borç yükü
  - Faiz ödemelerinin ağırlığı olarak borç yükü

#### **1.2.6.2. Borç Yükü Rasyoları**

Borç yükü ile ilgili karşılaştırmalar yapabilmek için, bazı rasyolara ihtiyaç duyulmaktadır. Bunlar <sup>42</sup> ;

- Fert başına borç yükü
- Borç yükü ve faiz ödemeleri
- Borç yükü ve milli gelir
- Borç yükü, genel bütçe gelirleri toplamı ve vergi gelirleri toplamı

Fert başına borç yükü, ülkenin borç toplamının, nüfusuna bölünmesinden ortaya çıkan bir rasyodur. Bu rasyo ile birey başına düşen borç miktarı hesaplanır,

---

<sup>39</sup> Dalton H., **Principles of Public Finance**, Routledge and Kegan Paul Ltd., London, 1971, pp.181-184.

<sup>40</sup> Herber B., **Modern Public Finance**, The Study of Public Sector Economics, Richard D.Irwin Inc., Homewood-1971, p.544.

<sup>41</sup> Wolf H.A., **Monetary and Fiscal Policy**, Charles E.Merrill Books Inc., Columbus, Ohio, 1966, pp.364-367.

<sup>42</sup> Ince M., **a.g.e.**, ss.308-311.

yillik karsilastirmalar yapilarak yorumlanir ve diger ülkelerle karsilastirma olanaklari saplanir.

**Tablo – 1**

**Fert Basina Düsen Dis Borç Yüku (Türkiye)**

<b>Yillar</b>	<b>Nüfus (Bin)</b>	<b>Dis Borç Stoku (Milyon \$)</b>	<b>Fert Basina Dis Borç Yüku (\$)</b>
1994	60.576	65.601	108,29
1995	61.644	73.278	118,87
1996	62.697	79.330	126,52
1997	62.480	84.191	134,74
1998	63.459	96.388	151,89
1999	64.345	102.987	160,05
2000	67.461	118.568	175,75
2001	68.618	113.658	165,63
2002	69.626	130.219	187,02
2003	70.712	145.367	205,57
2004	71.789	161.846	225,44

Kaynak: Hazine Müstesarligi Istatistikleri

Dis borçların faizlerinin ödenmesi, devletin vatandaşlardan topladığı vergi gelirleri ile yapılmaktadır. Faiz ödemeleri, vergilerin yükselmesini zorunlu kıldığından bir yük doğurmuş olacaktır. Dis borçlarda bu yük ağır bir şekilde hissedilir. Çünkü ulusal gelirin bir kısmı, vergiler ve faiz ödemeleri yoluyla kaybedilmekte ve başka ülkelere kaymaktadır.

Eğer bir ülkede milli gelirin artışı borç artışından fazla ise borç yükü azalmaktadır. Ters durumunda ise borç yükünün giderek arttığı anlaşılmaktadır.

**Tablo – 2**  
**Fert Basına Düsen Dis Borç Faizleri Yüku (Türkiye)**

<b>Yillar</b>	<b>Nüfus (Bin)</b>	<b>Dis Borçlar Faiz Servisi (Milyon \$)</b>	<b>Fert Basına (\$)</b>
1994	60.576	3.923	6,47
1995	61.644	4.303	6,98
1996	62.697	4.200	6,69
1997	62.480	4.588	7,34
1998	63.459	4.814	7,58
1999	64.345	5.447	8,46
2000	67.461	6.301	9,34
2001	68.618	7.134	10,39
2002	69.626	6.402	9,19
2003	70.712	6.987	9,88
2004	71.789	7.148	9,95

Kaynak: Hazine Müstesarlığı İstatistikleri

Borç yükünün ağırlığının hesaplanmasında, bazen yıllık borç taksitlerinin ve faiz ödemelerinin genel bütçe gelirlerine ya da vergi gelirleri toplamına oranlanması anlamlı olmaktadır.

**Tablo – 3****Milli Gelir-Yillik Dis Borç Taksitleri İlişkisi (Türkiye)**

<b>Yıllar</b>	<b>GSMH (Cari Fiy.) (Milyon \$)</b>	<b>Dis Borçlar Servisi Milyon (\$)</b>	<b>Dis Borçlar Servisi / GSMH (Cari Fiy.) (%)</b>
1994	132.300	9.371	7,08
1995	170.100	9.970	5,86
1996	183.600	11.418	6,21
1997	192.400	12.418	6,45
1998	206.006	16.504	8,01
1999	185.200	18.314	9,88
2000	200.000	21.939	10,96
2001	145.700	24.623	16,89
2002	180.900	28.852	15,94
2003	239.200	27.808	11,62
2004	299.500	30.497	10,18

Kaynak : Hazine Müstesarlığı İstatistikleri (Borç Servisi= Anapara + Faiz)

**Tablo – 4****Bütçe Gelirleri-Yillik Borç Faizleri İlişkisi (Milyar TL) (Türkiye)**

<b>Yıllar</b>	<b>Kon.Bütçe Gelirleri</b>	<b>Dis Borç Faiz Servisi</b>	<b>Kon.Bütçe Gelirleri Oranı (%)</b>
1996	33.323	4.200	12,60
1997	37.972	4.588	12,08
1998	45.714	4.814	10,53
1999	45.340	5.447	12,01
2000	54.118	6.301	11,64
2001	42.367	7.134	16,83
2002	50.778	6.402	12,60
2003	67.404	6.987	10,36
2004	77.258	7.148	9,25

Kaynak: Hazine Müstesarlığı İstatistikleri

**Tablo – 5**

**Vergi Gelirleri-Yillik Borç Faizleri İlişkisi (Milyar TL) (Türkiye)**

Yıllar	Vergi Gelirleri	Dis Borç Faiz Servisi	Vergi Gelirleri Oranı (%)
1996	27.676	4.200	15,17
1997	31.338	4.588	14,64
1998	35.505	4.814	13,55
1999	35.447	5.447	15,36
2000	42.507	6.301	14,82
2001	32.518	7.134	21,93
2002	39.634	6.402	16,15
2003	56.709	6.987	12,32
2004	63.341	7.148	11,28

Kaynak: Hazine Müstesarlığı İstatistikleri

**1.2.6.3. Borç Yüğü-Gelecek Kusaklar İlişkisi**

Borç yükünün gelecek kusaklara yansıtılmasına ilişkin görüşler üç grupta toplanabilir:

- Klasik Görüş
- Keynesyen Görüş
- Yeni Klasik Görüş

Klasik görüşü savunan Amerikalı H.C. Adams, İngiliz C.F. Bastable ve Fransız P. Leroy-Beaulieu gibi iktisatçılara göre, bütçe açığının arttırılan vergi oranlarıyla veya yeni vergilerle giderilmesi yerine borçlanma ile giderilmesi cari birikim düzeyini azalacaktır. Borçlanma, vergilemeye göre birikimi daha çok, tüketimi daha az kismaktadır. Birikimlerin kısılması gelecek kusaklara daha az sermaye stokunun bırakılması sonucunu doğurur. Klasiklere göre özetle, borçlanmanın yükü gelecek kusaklara daha az ulusal gelir aktarımına neden olacaktır.<sup>43</sup>

<sup>43</sup> Ince M., a.g.e., s.301.

Borç yüküne ilişkin Keynesyen görüşü savunan iktisatçıların basında Prof.A.C. Pigou, Abba P. Lerner ve Paul Samuelson gelmektedir. Keynesyen düşünceye göre ulusal gelirden artış sağlandığı sürece borç artışının bir önemi yoktur. Çünkü borcun yükü, borçlanılan dönemin kuşakların üzerinde kalmaktadır. Açık bütçe politikasının savunan Keynesyen görüş, Klasiklerin aksine, borçlanmanın tasarruftan değil, tüketimden yapıldığını ve dolayısıyla tüketim düzeyini etkileyeceğini ileri sürmektedir.

Richard Musgrave ise, kamusal malların borçlanmaya dayanılarak finanse edilmesi durumunda, borç yükünün gelecek kuşaklara yansıtılacağını savunmaktadır.<sup>44</sup>

Borç yükü ve bunun gelecek kuşaklara aktarılması konusunda, Yeni Klasik görüşün en önemli temsilcisi James M. Buchanan'dır. Buchanan'a göre; borç yükü gelecek kuşaklara transfer edilmektedir. Burada kullanılan "yük" kavramının da tanımını yapan Buchanan, "yük, bir anlamda, borçlanmanın finanse ettiği kamu harcamasının, yapılmadığı takdirde tüketilebilecek mal ve hizmetlerden fedakarlıktır."<sup>45</sup> Dolayısıyla gelecek kuşaklar yapacakları harcamalardan fedakarlık ederek bu yükü yüklenmiş olacaktır.

J.F. Due'nin borç yükü ile ilgili görüşleri ise şu şekildedir:<sup>46</sup>

- Borçlanma sermaye oluşumu oranını azalttığı ölçüde gelecek kuşakların sermaye malları stoku ve potansiyel milli gelir düzeyi daha düşük olacaktır.
- Borçlanma, gelecek kuşaklara faiz ve anaparanın karşılanması için zorunlu olan vergilerden dolayı ekonomi üzerinde olumsuz etkiler (deflasyonist ve enflasyonist etkiler gibi) yaratır.

---

<sup>44</sup> Musgrave R., **The Theory of Public Finance**, MC Graw Hill Book Co.Inc., Tokyo, 1959, pp.563-564.

<sup>45</sup> Buchanan J.M., **Public Principles of Public Debt**, Richard D.Irwin Inc., Homewood, Illinois, 1958, p.48.

<sup>46</sup> Due J.F., **Maliye: Bir İktisadi Analiz**, (Çev:Sevim Görgün-Izzettin Önder), İktisat Fakültesi Yayını, İstanbul, 1967., s.541.

Görüldüğü gibi borç yükü konusunda Klasiklerin görüşü, borç yükünün gelecek kusaklara yansıtılacağı doğrultusunda, Keynesyen görüş bunun aksini savunmaktadır. Keynesyen görüşten sonra gündeme gelen Yeni Klasik ekolde ise borçlanmanın, yükü gelecek kusaklara aktaracağı görüşü yeniden öne çıkartılmıştır.

### **1.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Dis Borçlanma İhtiyacı**

Devletin borçlanmasının temel nedeninin devletin gelir kaynaklarının harcamaları karşılayamaması olduğu çalışmanın başında belirtilmiştir. Başka bir deyişle borçlanmanın ana nedeni bütçe açıklarıdır. Bütçe açıklarının çeşitli sebeplerinin olması borçlanmanın da çeşitli sebepler doğrultusunda gerçekleşmesi anlamına gelir.

Gelişmekte olan ülkelerde piyasa kuvvetlerinin kendiliğinden işleyisi, bu ülkelerin kalkınması için gerekli yatırım hacmini yaratmamaktadır. Ayrıca kaynakların optimal dağılımı da söz konusu değildir.<sup>47</sup> Bu noktada gelişmekte olan ülkelerin artan dış kaynak sorununun azaltılması tüketim kısıtlamaları yerine üretim artışlarına dayalı ihracat stratejilerinin uygulanmasına bağlıdır. Üretim hacminin genişletilmesi gereklidir.<sup>48</sup>

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma ihtiyacının tahmin edilmesinde mikro ve makro yaklaşımlar kullanılmaktadır. Mikro yaklaşım, sektör planlarına ve proje analizlerine dayanmaktadır; makro yaklaşım toplayıcı ekonometrik modellere dayanır. Makro yaklaşımda, milli gelir artışı sermaye stokuna yapılan ilavenin fonksiyonu olarak kabul edilir.<sup>49</sup>

Çalışmanın bu kısmında gelişmekte olan ülkeleri dış borçlanmaya iten nedenler ana başlıklarıyla ele alınacaktır. Ayrıca bu bölümün son kısmında gelişmiş ülkelerin borç verme nedenlerinin de üzerinde durulacaktır.

---

<sup>47</sup> Kazgan G., **İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi**, Remzi Kitabevi, 5.bs., İstanbul, 1991, s.311.

<sup>48</sup> Minibas T., **Az gelişmiş Ülkelerde Kalkınmanın Finansman Politikaları ve Türkiye**, Der Yayınları, İstanbul, 1992, s.64.

<sup>49</sup> Görgün S., **İktisadi Gelişiminin Dış Borçlarla Finansmanı ve Türkiye'nin Dış Borçları (1923-1970)**, Yayınlanmamış Tez, İstanbul, 1973.

### **1.3.1. Kamu Kesimi Finansman Açıkları (KKFA)**

Dis borçlanmanın en önemli nedenlerinden birisi kamu kesiminde meydana gelen finansman açıklarıdır. Diğer bir deyişle kamu kesimi borçlanma gereğidir. Bu bölümde son yıllarda önemi giderek artan kamu kesimi finansman açıklarının ortaya çıkış nedenleri ve hızlı bir artış içerisinde olmasının ekonomik sonuçları tartışılacaktır.

#### **1.3.1.1. KKFA'nin Ortaya Çıkış Nedenleri**

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunlarından birisi finansman açıklarının fazlalığıdır. Bu durum kamu harcamalarının, elde edilen kamu gelirleriyle karşılanamamasından kaynaklanır.

Tarihsel süreç incelendiğinde, devletin ekonomik ve sosyal yasama müdahaleleri sonucu artan kamu harcamaları, vergilerin artırılmasında sınırlamalar yasandığından dış borçlanma ile finanse edilmeye çalışılmaktadır. Borçlanmanın artması, anapara ve faiz ödemelerinin de artmasına neden olmuştur. Borcun borç ile ödenmeye başlanması borç sarmallarını oluşturmakta ve böylece KKFA'nin çok yüksek boyutlara ulaşması engellenememektedir.<sup>50</sup> KKFA'nin kapatılmasında Merkez Bankası'nın müdahalesi ekonomik yapıyı olumsuz etkilemekte ve enflasyonu artırıcı etkide bulunmaktadır.

Ülke ekonomilerinde KKFA'nin giderek artan bir süreçte süreklilik arz ettiği aşağıdaki Türkiye örneği tabloda da gözlemlenmektedir. KKFA'nin sosyal tercihlerle ilişkisi göz ardı edilmemesi gereken bir durumdur. Örneğin Türkiye'de Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG)'nin artmaya başladığı yıllar genelde

---

<sup>50</sup> Duran M., "Kamu Finansman Açıklarının Optimal Finansmanı", İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Yayınları, No:80, **10.Türkiye Maliye Sempozyumu, Kamu Kesimi Finansman Açıkları**, İstanbul, 1996, s.435-436.

mahalli veya genel seçimlere rastlamaktadır. Bu rastlantı KKFA ile siyasi ve sosyal tercihlerin ilişkisini ortaya koymaktadır.<sup>51</sup>

### 1.3.1.2. Kamu Kesimi Finansman Açıklarının Ekonomik Etkileri

Dis borçlar genel olarak, yüksek oranda kaynak gerektirecek olan yatırım projelerinde kullanılmak üzere alınır. Eğer alınan borç doğru yatırım projesinde kullanılıp, proje başarıyla tamamlanırsa borcun ödenme aşamasında sorun yaşanmayacaktır. Ancak projeler gerçekleştirilemediğinde, anapara ve faiz ödemelerinde güçlükler oluşacak ve dis borç stoku büyüyecektir.

Büyüyen borç stoku kamu kesiminde finansman sorunlarını artıracaktır. Ancak KKFA ile dis borçlanma arasındaki en önemli ilişki kamu kesiminin özellikle genel ve katma bütçeli kuruluşlar ile yerel yönetimlerinin dis borçlarla cari harcamalarını finanse etmeleriyle ortaya çıkacaktır.<sup>52</sup> Bu noktada KKFA, bir dis borç sorununa dönüşür. Artan KKFA, dis borç krizlerini derinleştirir. Dis borç krizleri, ülkelerin ödemeler dengesinde uzun yıllar iyilesemeyecek olumsuzluklara sebep olabilmektedir.

Öte yandan KKFA'nin finansman yöntemlerinin de ekonomik sonuçları vardır. KKFA'nin finansman yöntemleri; Merkez Bankası (MB), iç borçlanma (IB), dis borçlanma (DB), döviz rezervleri (DR) ve özelleştirme (Ö) olarak ifade edilirse şu eşitlikle formüle edilebilir:

$$\text{KKFA'nin Finansmanı} = \text{MB} + \text{IB} + \text{DB} + \text{DR} + \text{Ö}$$

---

<sup>51</sup> Akalin G., “Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Ekonomik Dengeler Üzerine Etkileri”, İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Yayınları, No:80, **10.Türkiye Maliye Sempozyumu, Kamu Kesimi Finansman Açıkları**, İstanbul, 1996, s.18.

<sup>52</sup> Sonat A., “Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Dis Denge”, İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Yayınları, No:80, **10.Türkiye Maliye Sempozyumu, Kamu Kesimi Finansman Açıkları**, İstanbul, 1996, ss.116-117.

**Tablo – 6**  
**TÜRKİYE’DE KAMU GELİRLERİ VE KAMU HARCAMALARININ GSMH’YE ORANI**

Yıllar	Kamu Gelirleri	Artis %	TEFE %	Kamu Harcamalari	Artis %	Açık	Açık/GSMH(%)
1980	0,9	-	107,2	1,1		-0,2	(2,3)
1981	1,4	56	36,8	1,5	36	-0,1	(3,1)
1982	1,4	0	25,2	1,6	7	-0,2	(1,5)
1983	2,3	64	30,8	2,6	63	-0,3	(1,5)
1984	2,8	22	62,0	3,8	<b>46</b>	-1,0	(2,2)
1985	4,6	64	40,0	5,4	42	-0,8	<b>(4,4)</b>
1986	7,2	57	26,7	8,6	59	-1,4	(2,2)
1987	10,4	44	39,0	13,0	51	-2,6	(2,7)
1988	17,6	69	70,5	21,4	65	-3,9	(3,5)
1989	31,4	78	64,0	38,9	<b>82</b>	-7,5	(3,0)
1990	55,2	76	52,3	68,5	76	-13,3	(3,3)
1991	96,7	75	55,3	130,3	<b>90</b>	-33,5	(3,3)
1992	174,2	80	62,1	221,7	70	-47,4	<b>(5,3)</b>
1993	351,4	102	58,4	485,2	<b>119</b>	-133,9	<b>(4,3)</b>
1994	745,1	112	120,7	897,3	85	-152,2	<b>(6,7)</b>
1995	1.394,0	87	86,0	1.710,6	<b>91</b>	-316,6	(3,9)
1996	2.702,0	94	75,9	3.940,2	<b>130</b>	-1.238,1	(4,0)
1997	5.750,1	113	85,4	7.990,7	103	-2.240,7	<b>(8,3)</b>
1998	11.887,6	107	64,0	15.585,4	95	-3.697,8	(7,6)
1999	18.973,3	60	52,2	28.017,8	<b>80</b>	-9.044,5	(6,9)
2000	33.756,0	78	51,4	46.602,0	66	-12.846,0	<b>(11,6)</b>
2001	51.813,0	53	88,6	80.379,0	<b>72</b>	-28.566,0	<b>(15,9)</b>
2002	76.400,0	47	30,8	115.485,0	44	-39.085,0	<b>(13,8)</b>

Kaynak: <http://www.mahfiertilmeznom.tr>

Esitlikteki Merkez Bankasi finansmani, kısa vadeli avans, hazine bonosu ve devlet tahvillerini kapsar. İç borçlanma, bankaların kamu kesimine açtığı krediler ve banka dışı kesimlerin hazine bonosu ve tahvil karşılığı kamuya verdikleri borçlardan oluşur.

Açıkların giderilmesinde iç borçlanmada bir sikisiklik meydana gelirse genelde dış borçlanmaya başvurulur. KKFA'nın dış borçlanma ile finanse edilmesi enflasyonist süreci hızlandırır ve etkili kılar. Dış borçlanma sonucu elde edilen döviz gelirlerinin, açıkların finansmanında kullanılması emisyon artisina yol açar ve çoğaltan etkisiyle toplam talep genişler. Ancak dış borçlanma faiz oranlarını frenlediğinden ve sağlanan dövizlerin bir bölümünün ithalatın finansmanında kullanılmasından dolayı toplam arz üzerinde olumlu etki yaratır. Bu durum enflasyonist baskının azalmasını sağlar.<sup>114</sup>

### **1.3.2. Döviz İhtiyacı**

Devleti dış borçlanmaya iten sebepleri en genel anlamda ikiye ayırabiliriz. Bunlardan birincisi, kamu harcamalarını karşılamak için içeriden yeterli miktarda gelir elde edilebilecek olmasına rağmen, harcamaların mal ithalatını gerektirmesi ve bu gereksinimin ülkenin ödemeler dengesinde açıklara yol açmasıdır. Örneğin savaş halinde iken, ithal edilecek savaş malzemelerinin, ülkenin altın ve döviz gelirlerini karşılayabilecek potansiyelde olması; ülkeyi dışarıdan borçlanmaya mecbur kılabilir. Dış borca yönelen ikinci genel neden ise; ülkenin iç kaynaklarının kamu harcamalarını karşılayamamasıdır. Bu ana sebeplerin haricinde devlet iç ve dış borçlanma arasında bir tercihte bulunarak da dış borçlanmaya yönelebilir.<sup>115</sup>

Gelismekte olan ülkeler ihtiyaçları olan döviz miktarını dış borçlanmaya giderek elde etmeye çalışabilirler. Özellikle dışarıdan mal ithalatı gerektiren durumlarda döviz kaynaklarının yetersizliği ülkeleri dış borçlanmaya iten önemli bir faktördür.

---

<sup>114</sup> Duran M., **a.g.e.**, ss.450-451.

<sup>115</sup> Yasa M., **a.g.e.** , ss.54-55.

**Tablo – 7**  
**Dünya Ekonomilerinde Döviz Rezervleri ve Gelir (2003 – Milyar \$)**

<b>GÜNEY AMERIKA</b>	<b>REZERV</b>	<b>GELİR</b>	<b>R/G (%)</b>
Sili	15,8	68,8	30,0
Arjantin	14,2	119,6	11,9
Brezilya	49,1	476,0	10,3
Meksika	59,0	626,0	9,4
Venezuela	16,0	66,0	24,2
Kolombiya	10,8	77,6	13,9
<b>Toplam</b>	<b>164,9</b>	<b>1.434</b>	<b>11,5</b>
<b>ASYA ÜLKELERİ</b>			
Çin	408,2	1410,0	29,0
G.Kore	155,3	605,0	25,7
Tayland	41,1	143,0	9,5
Filipinler	13,5	85,2	15,8
Malezya	44,5	103,7	42,9
Endonezya	35,1	243,3	14,4
Hindistan	108,8	510,2	21,3
İsrail	25,8	104,5	24,7
Hong Kong	118,4	-	-
<b>Toplam</b>	<b>950,7</b>	<b>3.204</b>	<b>26,0</b>
<b>AVRUPA ÜLKELERİ</b>			
Polonya	40,3	209,5	19,2
Çek Cum.	26,8	81,5	32,9
Macaristan	12,7	78,4	16,2
Rusya	73,2	419,2	17,5
Slovakya	11,7	32,3	36,2
Bulgaristan	6,3	19,5	32,3
Romanya	8,1	56,3	14,4
Türkiye	33,6	235,5	14,3
<b>Toplam</b>	<b>212,7</b>	<b>1.132</b>	<b>18,88</b>
<b>GELİSMİŞ ÜLKELER</b>			
Japonya	45,3	4.023,6	1,1
İngiltere	44,5	1.653,7	2,3
<b>Toplam</b>	<b>238,7</b>	<b>13.658</b>	<b>1,7</b>
<b>GOÜ'LER TOPLAMI</b>	<b>1.328,3</b>	<b>5.770</b>	<b>21,0</b>
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>1.567,0</b>	<b>19.428</b>	<b>8,1</b>

Kaynak: Institute of International Finance ve gelişmiş ülkelerin Merkez Bankası internet sayfaları , Japonya'nın Milli Geliri 2001 yılına aittir.

Gelismekte olan ülkelerin, petrol ihraç eden ülkeler disinda, döviz gelirleri döviz giderlerinden daha azdır. Cari işlemler bilançosu sürekli açık vermektedir. Dis ticaret açısından ise ithalatlari ihracatlarından yüksektir. Cari işlemler bilançosunun sürekli açık vermesi dövize olan ihtiyaci artırir. Bu ihtiyaç ancak kalici bir şekilde ihracatin artmasi ve yeni döviz kaynaklarin saglanması yoluyla azalabilir. Dis borçlanma bu sorunu çözmek için geçici bir çözümdür.<sup>116</sup>

### **1.3.3. İç Tasarruf Yetersizligi**

Gelismekte olan ülkeler sürekli olarak finansman sikintisi çekerler. Borçlanma, ülke içinde vergi oranlarının artırılmasıyla veya yeni vergilerin koyulmasıyla elde edilecek gelire karsin siyasilerin daha tercih edilebilir bulduğu bir finansman kaynagidir. Özellikle uzun vadeli alınan dis borçlar ekonomileri belli bir süre rahatlatmakta, fakat ilerde tekrar bozulacak dengelemlere ulastirmaktadır. Devletin, sermaye birikimini saglamak için vergi gelirlerini artirmasi gerekir. Ancak gelismekte olan ülkelerde vergi gelirlerinin artisi için yapılan çabalar hem yetersiz kalmakta hem de uygulama asamasında çeşitli güçlüklerle karsilasılmaktadır.

Daha önceleri borçlanma sadece olaganüstü durumlarda düşünülürken günümüzde ülkeler ekonomik refaha ulasmak, istihdami artirip varolan issizlik sorununa çözüm bulabilmek, istikrarli bir yapıya kavusmak ve milli gelirlerini artirmek amacıyla borçlanmaktadır. Ancak özellikle gelismekte olan ülkeler disaridan aldıkları borçlari içeride dogru yatırımlara kanalize edemeyerek, ekonomik yapılarına olumlu yönde tesir edememektedirler. Bu ülkelerin zaman içinde alınan borçlara ragmen, mevcut ekonomik sorunlarının devam etmesi ve hatta artmasi sonucu borcu borç ile ödemek zorunda kalmaları sıkça görünen bir sonuçtur.

### **1.3.4. Tasarruf, Yatirim ve Büyüme İlişkisi**

Dis borçlar, harcamaların finansmanında kullanıldığı gibi ödemeler dengesi ve dis ticaret açıklarının giderilmesinde de kullanılmaktadır. Genis anlamda dis borçlar, gelismis ülkelerin ya da uluslararası mali kuruluşların gelismekte olan

---

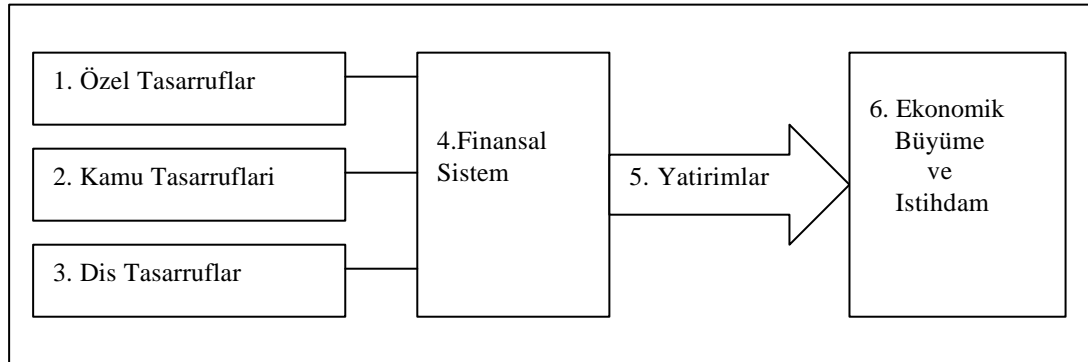
<sup>116</sup> Korkmaz E., **Gelismekte Olan Ülkelerde Dis Borç Sorunu**, Profesörlük Takdim Tezi, İstanbul, 1988, s.20.

ülkelere savunmalarına, ekonomik veya sosyal kalkınmalarına destek amacı tasir. Dar anlamda ise ülkelere piyasa kosullarından daha uygun sartlarda saglanan kredilerdir.

Dis borçlar GSMH'nin büyüklüğünü etkiler. Dis borç alındığında GSMH artar, ödendiğinde ise azalır. Dis borçlar ekonomide verimlilik artisina veya azalmasına neden olur. Bununla beraber iç borçlar, dis borçlar ile ödenirse veya bütçe açıkları kapatılırsa verimlilik düşer. Dis borç doğru alanlarda kullanılırsa verimlilik artar ve büyümeye olumlu katkıda bulunulur. Dis borç sayesinde büyümeyi olumsuz yönde etkileyen döviz darbogazi asilabilir.<sup>117</sup>

## Sekil – 2

### Tasarruf, Yatırım ve Büyüme İlişkisi



Kaynak: **Government Medium Term Program 1997-2000**, Mexico 1997.

Disa açık bir ekonomide asagidaki modelden yola çikilacak olunursa,

$$(1) Y = C + I + X$$

denkleminde X ihracati ifade ederken,

$$(2) Y = C_p + S_p + T + IM$$

denkleminde p özel sektörü, g kamu sektörünü ve IM ithalati gösterirse,  $C = C_p + C_g$  olduğuna göre; (1) ve (2) no'lu esitlikler denkleştirildiğinde:

$$C_p + C_g + I + X = C_p + S_p + T + IM$$

esitliginden,

$$I = S_p + [ T - C_g ] + [ IM - X ]$$

<sup>117</sup> Korkmaz E., **Krizin Bilançosu : Zengin Devlet Fakir Millet**, Enes Matbaacilik, Istanbul, 2004, s.23.

elde edilir. Burada  $S_p$  özel tasarrufları,  $[ T - C_g ]$  is kamu tasarruflarını, ikisinin toplamı da yurtiçi toplam tasarruf miktarını vermektedir.  $[ IM - X ]$  ise ekonominin dış finansmanını verir.

Böylece dış açık bir ekonomide yatırım seviyesi iç ve dış finansmanların seviyeleri tarafından belirlenmektedir. Dış giderlerin dış gelirleri asabilmesi ancak finansman olduğu takdirde söz konusudur. Burada finansman kaynağı olarak dış borçlanma da kullanılabilir.<sup>118</sup>

### 1.3.5. Verimlilik

Günümüzde GOÜ'ler dünya üzerindeki ülkelerin büyük çoğunluğunu, az sayıdaki bir ülke grubu da gelişmiş ülkeleri oluşturmaktadır. GOÜ'lerde gelir seviyelerinin düşüklüğünden dolayı toplam harcamalarda ilk sırayı gıda gibi temel harcamalar alır. Tasarruf eğilimi çok düşük oranlarda seyreden GOÜ'lerde genel anlamda ekonomik sorunlar da mevcuttur.

Sermaye kaçışlarının arttığı, tasarruf oranlarını yüksek tutanların dahi tasarruflarını etkin alanlarda kullanmadığı, gösteris tüketiminin var olduğu GOÜ'lerde, iç finansmanın yetersizliğinin yani sıra mevcut tasarrufların da verimli bir şekilde değerlendirilemediği görülmektedir.<sup>119</sup> GOÜ'ler, gelişmiş ülkeler ile aralarındaki gelişmişlik farkını kapatabilmek için ekonomik büyümelerinde artış sağlamak zorundadırlar. Büyüme; yatırım ve dolayısıyla tasarruflarla direkt olarak bağlantılıdır. GOÜ'lerin tasarruf oranları oldukça düşüktür. Yatırımların yapılması için birikmesi gereken tasarruflar oluşamayınca, GOÜ'ler için borçlanmaya gitmek kaçınılmaz bir hale gelmektedir.

Ancak göz ardı edilmemesi gereken nokta ekonominin bir bütün olarak ele alınmasıdır. Ekonomik anlamda hiçbir faktör birbirinden bağımsız değildir. Dolayısıyla ekonomik sorunları kronik bir hal alan ülkelerde borçların

---

<sup>118</sup> Bal H., *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, TBB Yayınları, No:222, İstanbul, s.11.

<sup>119</sup> Bal H., *a.g.e.*, s.8.

sürdürülebilirliği oldukça zordur. Özellikle gelişmekte olan ülkeler borç faizlerini ödeyebilmek için tekrar borçlanırlar ve borç sarmalina girerler.<sup>120</sup>

Bu analizler isiginda GOÜ'lerin dis borçlanma ihtiyacinin nedenleri sıralanacak olunursa;

- Yeterli sermaye birikimine sahip olunmaması ve iç tasarrufların yetersizliği,
- Sanayileşme ve kalkınma hareketlerinin yüksek miktarda finansman gerektirmesi,
- Sanayi yapısının girdileri açısından ithalata yani dışa bağımlı olması,
- Gelişen dünyadaki yüksek teknolojinin transferinin finansman ihtiyacı ve bu teknolojilerin gelişmiş ülkelerin tekelinde olması,
- Bilgi birikiminin eksikliği ve ülke ekonomilerin yönetiminde yapılan hatalar
- Süreklilik gösteren bütçe açıkları,
- Savunma harcamalarının büyük boyutlara varması,
- Yeterli hammadde ve ara maddelere sahip olunmaması, coğrafi koşulların olumsuzluğu ve doğal kaynakların yetersizliği ,
- Ödemeler dengesindeki açıkların borçlanmayı zorunlu kılacak seviyelere ulaşması,
- Dış ticaret açıkları ve döviz girdilerinin yetersizliğidir.<sup>121</sup>

### 1.3.6. Gelişmiş Ülkelerin Borç Verme Nedenleri

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma nedenleri incelendikten sonra, bu kısımda dış borç veren ülkelerin gelişmekte olan ülkelere borç verme nedenleri üzerinde durulacaktır.

Dış borç veren gelişmiş ülkelerin borç verme nedenleri şu şekilde sıralanabilir<sup>122</sup> :

---

<sup>120</sup> Herekman A., **Kamu Maliyesi (Devlet Faaliyetleri ve Finansman Teknikleri) Cilt 1**, Sevinç Matbaası, Ankara, 1996, s.210.

<sup>121</sup> Sayılğan S., "Kamu Borçlanmasında Stratejik Yöntem: Dış Borçlanma", **Finans Dünyası**, Sayı:166, Ekim 2003, ss.12-13.

<sup>122</sup> Erdem M., **Devlet Borçları**, Ekin Kitabevi, Bursa, Mart 1996, ss.51-56.

- *Siyasi ve askeri nedenler:* İkinci Dünya Savası'ndan sonraki dönemde dünya genelinde sıcak savaşlar soğuk savaşlara dönüşmeye başlamıştır. Gelişmiş ülkeler kendi siyasi hedefleri çerçevesinde geliştirmekte olan ülkelere yardım yapar hale gelmiştir. Borç veren ülkelerin, borç verme nedenlerindeki genel siyasi amaç; geliştirmekte olan ülkelere çeşitli yardımların yapılarak kendi ittifaklarına dahil edilme sürecine iliskindir. Aynı zamanda askeri nedenlerden dolayı borç verme eğilimi de yine siyasi amaçlar paralelindedir. Literatürde bu borçlara "politik borçlar" denir.
- *Ekonomik nedenler:* Gelişmiş ülkeler daima ürettikleri malları satabilecek yeni pazarlar arayışındadır. Ekonomik sorunlar yaşayan bir ülke iyi bir pazar niteliğinde değildir. İşte bu sebepten dolayı gelişmiş ülkeler, geliştirmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarına olumlu etkilerde bulunarak kendilerine yeni pazar alanları yaratmak arzusundadırlar.
- *Tarihi ve kültürel nedenler:* Bu durum genelde sömürgeci-sömürge ilişkisine dayanmaktadır. Önceleri sömürgeci olan ülkelere, sömürge dönemleri bitse bile sömürgecileri tarafından çeşitli yardımlar yapılabilmektedir.
- *Ahlaki nedenler:* Bazı ülkelerde yaşanan yoksulluk, açlık ve buna benzer olumsuzluklar diğer ülkeleri rahatsız etmektedir. Bu nedenle yapılan yardımlarda, Birleşmiş Milletler ve bağlı kuruluşların öne çıktığı görülmektedir.

## 2. DÜNYADA BORÇLANMA VE DIS BORÇ KRIZLERİ

Gelismekte olan ülkeler gelişimlerini devam ettirebilmek için dis borçlanmaya ihtiyaç duymaktadırlar. Gelismekte olan ülkelerin dis borçlanmaları özellikle 1970’li yıllardan itibaren hızla artarak devam etmiştir.

Çalışmanın bu bölümünde dünyada borçlanmanın tarihi seyri ve borçlanma nedenleri incelendikten sonra, çeşitli ülkeler bazında borç krizlerine örnekler verilecektir.

### 2.1. Dis Borçlanmanın Tarihi Kökeni

Dis borçlanma gelismekte olan ülkelerde dönemler itibariyle süreklilik arz etmesi ile birlikte artış eğilimindedir. Dönemlerin ayrılmasında çeşitli dinamikler söz konusudur. Aşağıdaki alt başlıklarda bu dinamikler göze alınarak bir sıralama yapılmıştır. Ancak tarihsel süreci incelemeden önce dünyada borçlanmanın nedenleri irdelenecektir.

#### 2.1.1. Dünyada Dis Borçlanmanın Nedenleri

Son yıllarda dünya ülkelerinin çoğunda kamu borçlarının GSMH’ye oranı önemli ölçüde artmıştır. Bu artış gelismekte olan ülkelerin yanı sıra gelişmiş ülkelerde de gözlenmektedir. Ancak dis borçlanma gelişmiş ülkeler açısından önemsiz iken, GOÜ’ler için önemli bir ekonomik olgudur.

Gelişmiş ve gelismekte olan ülkelerde farklı olmakla beraber, dünya ülkelerinin borçlarının artışı aşağıdaki ana nedenlerden kaynaklanmaktadır<sup>123</sup> :

- **Savaşların Finansmanı:** Savaşlar genelde geçici artışlara neden olmakla birlikte gelişmiş ülkelerdeki borçlanma oranlarındaki artışların yüksek düzeylere ulaşmasının en önemli sebeplerindendir.
- **Gelişimin Finansmanı:** Özellikle GOÜ’lerde ekonomilere bir ivme

---

<sup>62</sup> Bağcı H., **Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme**, SPK Yayın No: 135, İstanbul, s.122.

kazandırma amacıyla borçlanmaya başvurulmaktadır. Ülke ekonomilerini etkileyen önemli ve büyük yatırımların yapılması için borçlanmaya gidilmektedir.

- **Ucuz Finansmanın Varlığı:** Örneğin 1974 ve 1980 yılları arasında GOÜ'lerin borçlarındaki artışın ana nedeni bu dönemde ucuza uluslararası fon bulabilme imkanıdır.
- **Kamunun Piyasa Gücü:** Kamunun, özel sektöre göre dışarıdan daha rahat fon bulma gücünden dolayı borçlanmaya gidilmektedir.
- **Özel Sektör Borçlarının Devralınması:** Çoğu Latin Amerika ülkesinde kamulaştırmak amacıyla borçlanmaya başvurulmuştur. Bunun yanında özellikle Türkiye olmak üzere bazı ülkelerde batık bankaların kamu fonlarına devredilmesiyle, ülkelerin borçlanma miktarlarında artışlar meydana gelmiştir.
- **Cari Harcamaların Finansmanı:** Siyasi irade, politik çıkarlar uğruna sübvansiyon ve istihdam artışına neden olacak kamu harcamaları ile cari harcamalarını artırabilir. Bu durum borçlanma miktarlarında artışa neden olmaktadır.

### **2.1.2. Dış Borç Krizlerinin Tarihi Gelişimi**

Gelişmekte olan ülkelerin borçlanmaları sadece bugünün sorunu değildir. Dış borçlanmanın tarihi kökenleri sömürgecilik dönemlerine kadar uzamaktadır.

Borç krizlerinin tarihi kökeni incelenirken dünya ekonomisinde süregelen uzun dönemli ekonomik dalgalanmalar göz önüne alınması gereken bir etkidir.

Tablo – 8

18. Yüzyilin Sonundan Bu yana Uzun Dalgalar

	Yükselis Dönemi	Düsüs Dönemi
<b>I. Uzun Dalga</b>	1789 – 1816	1816 – 1847
<b>II. Uzun Dalga</b>	1848 – 1873	1873 – 1896
<b>III. Uzun Dalga</b>	1896 – 1919	1920 – 1939 / 45
<b>IV. Uzun Dalga</b>	1940 / 45 – 1967 / 73 “Otuz Muhtesem Yil”	1968 / 73 – .... “Kriz”

Kaynak : Barsoc C., **Kapitalizmin Çiraklari**, Yazın Yayıncılık, 1997, İstanbul, s.66.

Özellikle II.Uzun Dalganın hakim olduğu dönemde Asya ve Latin Amerika’daki ülkelerin dış borçlarında önemli gelişmeler olmuştur. Örneğin Brezilya’nın borcu 1825 yılında 1.5 milyon (Livre) iken, 1860’da 5.6 milyona, 1880’de 12.5 milyona ulaşmıştır. Brezilya’nın Birinci Dünya Savaşından önceki toplam borcu ise 120 milyonu bulmuştur.<sup>124</sup>

İkinci Dünya Savaşının sonrasına bakıldığında ise gelişmekte olan ülkelerin dış borçları 12 milyar dolara ulaşmıştır. Bu ülkelerde 1970 yılında 64, 1972’de ise 78 milyar dolara yükselen toplam dış borç stoku birinci petrol sokunun yaşandığı 1973’de 130 milyar dolayında iken, ikinci petrol sokunu izleyen 1980 yılında ise 474 milyar dolara çıkmıştır.<sup>125</sup>

Asagıda çeşitli dinamiklerin etkisiyle oluşan dönemler itibariyle dış borçlanmanın tarihi seyri incelenecektir.

### 2.1.2.1. İkinci Dünya Savaşı Öncesi Dönem

1800’lü yıllardan II.Dünya Savaşı’na kadar olan dönemde borçlanma şekilleri devlet garantileri içermekteydi. Bu dönemde çeşitli ülkelerde borç krizleri yaşanmıştır.

<sup>124</sup> Tügen K., “Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borçlanmalar”, **Maliye (Maliye-İktisat-Hukuk) Yazıları**, İstanbul, Temmuz-Agustos 1991, s.26.

<sup>125</sup> Sönmez S., Gömülü E., “Azgelişmiş Ülkelerin Dış Borçlanma Süreci Üzerinde Bunalımın Etkileri”, **4.Türkiye Maliye Sempozyumu**, Dokuz Eylül Ü.I.I.B.F. Maliye Bölümü, İzmir, 26-28 Mayıs 1988, s.52.

Örneğin; 1820'lerde Latin Amerika'da, 1860 ve 1870'li yıllarda Orta Amerika, Latin Amerika ile Türkiye ve Mısır gibi ülkelerinde içinde olduğu Ortadoğu ülkelerinde, 1890'da Arjantin ve Yunanistan'da, 1902'de Venezüella'da, 1930'lu yıllarda ise neredeyse tüm gelişmekte olan ülkelerde borç krizleri yaşanmıştır.<sup>126</sup>

Borç krizleri 1970'lerden sonra görülen bir olgu olmakla beraber, II.Dünya Savaşı'na kadar ki dönemde de yoğun bir şekilde görülmüştür.

1930-1950 yılları arasındaki dönemde dünya ekonomisi daralma eğilimine girmiştir. Daralmanın başlıca nedenleri ekonomik krizler ve savaşlardır. Dis ekonomik ilişkilerin zayıfladığı bu dönemde uluslararası sermaye hareketlerinde duraganlığın hakim olduğu görülmektedir.<sup>127</sup>

Savaş sonrasında çok sayıda ülke birlikte hareket ederek uluslararası finansal kuruluşları faaliyete geçirmişlerdir. Bu çalışmalar sermaye hareketlerine yeni bir ivme kazandırmıştır.

1950-1960 yıllarını kapsayan bu dönemde GOÜ'lere yönelik başlıca dış kaynaklar; bağışlar, mal transferleri ve çoğunlukla iki yanlı olmak üzere resmi finansmanlardan oluşmaktadır. GOÜ'lere yönelik faaliyetler arttıkça bu ülkelere doğru yoğun kredi hareketleri oluşmuştur. GOÜ'ler bu yıllarda yüksek miktarda dış borçlanmaya gitmişlerdir. Ancak bazı ülkelerde (Türkiye ve Arjantin gibi) hızlı borçlanma sonucu, borç servisi sorunları yaşanmıştır.<sup>128</sup>

Bu dönemdeki finansal yardımların çoğu ABD, İngiltere ve Fransa tarafından yapılmıştır. Bunun yanı sıra Sovyetler Birliği ve Doğu Bloku ülkeleri de bazı GOÜ'lere finansman desteğinde bulunmuşlardır.

---

<sup>126</sup> Ulusoy A., "GOÜ'lerin Dış Finansman İhtiyacı, Dış Borçlanmaları ve Dünya Borç Krizi", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon, 1992, ss.27-35.

<sup>127</sup> Arnaud P., **Üçüncü Dünyanın Borçlanması**, (Çev: Fikret Baskaya), İletişim Yayınları, İstanbul, 1992, s.22.

<sup>128</sup> Bal Harun, **a.g.e.**, s.26.

### 2.1.2.2. 1970 – 1974 Petrol Krizi

İki kutuplu dünya ekonomisinin varolduğu bu dönemde, ideolojik gerginliklerin yaşandığı bir konjonktür söz konusudur.

Bu yıllarda çoğu GOÜ, merkezi planlamacı, devlet eliyle sanayileşen, dış borçlarla finans kaynağını temin ederek bütçe açıklarına dayalı maliye politikalarını benimseyen ve korumacı bir yapıda ithal ikameci sanayileşmeyi ön plana çıkaran bir ekonomi yönetimini sergilemiştir.<sup>129</sup> Bu çerçevede 1960'li yıllarda GOÜ'lerin dış borçları hızla artmaya başlamıştır. Resmi kalkınma finansmanları ile birlikte özel finansmanlarda da hızlı bir artış gözlenmektedir.<sup>130</sup>

1960'li yıllarda iki yanlı, çok yanlı ve özel sermaye transferleri hızla artma eğilimindedir. Alınan dış borçların kaynaklarındaki çeşitlilik aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

1970'li yıllar GOÜ'lerin dış kaynak ihtiyacının önemli bir oranda arttığı yıllardır. Döviz piyasalarında dalgalı kura geçişin, petrol krizlerinin, yaygın enflasyonların ve işsizlik oranlarının, dolayısıyla stagflasyonların olduğu bu dönem dünya ekonomisinde kendine özgü özellikleri olan bir dönemdir.

1970'lerden beri gelişmekte olan ülkeler yaklaşık 1,5 trilyon dolar tutarında bir dış borç birikimine sahipken, hızla yükselen petrol faturalarını ödemek için 1980'lerin başında borçlarını ödeyemez hale gelmişlerdir. 1970'li yıllarda özellikle gelişmiş ülkelerdeki özel bankalardan yapılan ağır borçlanmalar, ilk başlarda borçlanan ülkelerde hızlı bir kalkınma sağlamıştır. Ancak bu süreç zamanla borç krizlerine dönüşmüştür.<sup>131</sup>

---

<sup>129</sup> Husain I., "External Debt and The Development Process", **Managing External Debt in Developing Countries**, World Bank, 1992, Washington D.C., p.2.

<sup>130</sup> Krueger A.O., "Origins of the Developing Countries' Crises", **Journal of Development Economics**, No: 27, pp.165-187.

<sup>70</sup> Seyidoğlu H., **Uluslararası İktisat (Teori Politika ve Uygulama)**, Güzem Yayınları, Gelistirilmiş 12.bs., İstanbul, 1998, s.794.

**Tablo – 9**  
**GOÜ'lerin Aldıkları Dis Borçların Kaynakları İtibariyle Dağılımı**  
**(Milyar Dolar) (1961 – 1971)**

	1961	1967	1968	1969	1970	1971
<b>DAC (Kalkınma Yardım Komitesi) Ülkeleri</b>	16.3	38.6	44.6	51.0	57.9	64.9
- Resmi Yardımlar	6	15.9	18	20.3	22.6	24
- Toplam İhracat Kredileri	7.4	15.7	18.5	21	23.8	27.5
-Diğer	2.9	7	8.1	9.7	11.	13.4
Ulus.Fin. Kuruluşlar	-	-	-	0.3	0.3	1.9
Diğer Ulus.Kur.	3	5.8	6.5	7.3	9.2	10.6
Merkezi Planlı Ülkeler	1.5	3.7	4.3	5	5.6	6.2
Diğer	0.1	0.3	0.4	0.6	0.9	1
<b>Toplam</b>	<b>20.9</b>	<b>48.4</b>	<b>55.8</b>	<b>64.2</b>	<b>74.1</b>	<b>84.6</b>
<b>Yıllık % Artış</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>14</b>

Kaynak: OECD Development Cooperation Review,1975, p.79.

Bu dönemde GOÜ'lerin borçlanma göstergeleri aşağıdaki tablodan da görüldüğü üzere hızlı bir artış içerisindedir.

**Tablo – 10**  
**GOÜ'lerin 1970'li Yıllarda Resmi ve Özel Kaynaklı Orta ve Uzun Vadeli Dis Borçları**  
**(Milyar Dolar ve % Olarak)**

Yıllar	Resmi Kaynaklı	%	Özel Kaynaklı	%	Toplam
1970	33.5	49.0	34.9	51.0	68.4
1974	61.2	43.4	79.8	56.6	141.0
1975	71.6	42.5	96.9	47.5	168.6
1976	83.5	41.0	120.3	59.0	203.8
1977	99.8	40.0	150.0	60.0	249.8
1978	120.1	38.5	191.6	61.5	311.7
1979	136.1	36.9	232.8	53.1	368.8
1980	157.5	37.1	267.3	62.9	424.8
1981	172.3	35.7	310.3	64.3	482.6
1982	190.9	35.5	347.1	64.5	538.0

Kaynak: World Development Report 1984.

1970’li yıllarda başlangıçta uygun koşullara alınan dış borçlar, GOÜ’lerin borçlarının hızla artmasına yol açmıştır. Dönemin ortalarından itibaren GOÜ’ler, daha ağır koşullarda borçlanmaya gitmişlerdir. Bu dönemde IMF, kredilerini kullanılmak için genellikle kısa vadeli ve talep kısıtıcı istikrar programlarının uygulanması şartını öne sürmüştür.<sup>132</sup>

1970’li yıllar başta da belirtildiği gibi kendine özgü gelişmelere sahip önemli bir dönemdir. Bu dönemin önemli dinamikleri ve bu dinamiklere ilişkin açıklamalar aşağıda sıralanmıştır :

- Bu dönemde birçok GOÜ için tam istihdam, ekonomik kalkınma ve gelişmelerini sağlayabilme, önceki yıllarda olduğu gibi yine önemini korumuştur. Bir yandan ekonomik kalkınma ve istihdam için yatırım ve borçlanma programlarını uygulamaya çalışan GOÜ’ler, diğer yandan ekonomilerinde dış denge ve istikrarı ihmal etmişlerdir.
- Bretton Woods para sisteminin çöküşü önemli gelişmelere yol açmıştır. Gelişmiş ülkelerin para birimlerinde meydana gelen devalüasyonlar, uluslararası sermaye hareketlerini artırmıştır. Bu süreçten dış kaynak ihtiyacı duyan GOÜ’ler de faydalanmıştır.<sup>133</sup>
- Bu dönemin en önemli ekonomik gelişmesi petrol fiyatlarındaki beklenmeyen artışlardır. OPEC’in 1973 sonrasında petrol fiyatlarını % 400 civarında artırmalarının iki boyutu vardır. Birincisi, petrol üreten ülkelerin gelirlerinde meydana gelecek önemli artışlardır. Sadece 1974-1980 döneminde bu ülkelerin dış fazlalık miktarının 330 milyar dolar olduğu tahmin edilmektedir. Bu artışın ikinci boyutu ise, GOÜ’lerin petrol faturalarının birden artmasıdır. 1973’te milli gelirlerinin % 1’ini ve ihracat

---

<sup>132</sup> Sabir H., Terzi N., “Gelişen Ülkelerde Dış Borç Sorunları, Stratejileri ve Yönetimi”, **Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar**, İstanbul, Kasım 2002, s.61.

<sup>133</sup> Sönmez S., “Azgelişmiş Ülkelerin Finansmanında Özel Bankaların İşlevi”, **İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, 32.Seri, İstanbul Üniversitesi Yayın No: 3659, İstanbul, 1990, s.108.

gelirlerinin de % 5'ini petrole ödeyen GOÜ'lerde, petrol soklarını izleyen yıllarda bu oranlar % 5 ve % 25'e çıkmıştır.<sup>134</sup>

Bu süreç içerisinde gelişmiş ülkelerin ekonomik büyümelerini frenlemeye yönelik politikaların ve bu bağlamda ithalat azalışları ile yeni korumacılık eğilimleri, GOÜ'lerin sınırlı miktardaki dış gelirlerinde büyük düşüslere yol açmıştır.<sup>135</sup>

Dönemin genel özellikleri sonucu GOÜ'lerin dış borçlanmalarıyla ilgili gelişmeler aşağıda sıralanmıştır<sup>136</sup> :

- Faiz oranları dönemin neredeyse tamamında reel olarak negatif seviyededir. 1980'lerin başlarından itibaren yükselmeye başlamıştır.
- Dış borçlanmaların vadelerinde kısalmalar söz konusudur.
- Kısa vadeli borç stoklarının yüksek miktarlara ulaşması borçların döndürülebilirliğini olumsuz etkilemiştir.
- Dış borçların içerdikleri bagis paylarının oranlarında önemli düşüşler gözlenmiştir. Bu durum GOÜ'lerin mali koşullarının giderek zorlaşmasına neden olmuştur.
- Sermaye kaçışlarının yoğun bir şekilde yaşandığı bu dönemde, GOÜ'lerin dış borçlanma ihtiyaçları giderek artmıştır.
- Dönemin en önemli gelişmelerinden biri de Bretton Woods sisteminin çökmesiyle sabit kurdan dalgalı kura geçilmesidir. Bu sebeple, 100 milyon mark borcu olan bir ülke, 1965'te bunu 25 milyon dolar ile ödeyebilirken, 1979'da ancak 55 milyon dolarla ödeyebilmekteydi. Başka bir ifadeyle, mark ile borcu olan ülkelerin dolar itibarıyla dış borçları 2,2 kat ağırlaşmış olmaktadır.<sup>137</sup>
- Tüm bu gelişmelerin yanında, GOÜ'lerin dış borç yönetimlerindeki başarısızlıkları da gelişmeleri olumsuz etkileyen önemli bir etkidir.

---

<sup>134</sup> Arnaud P., **a.g.e.**, s.44.

<sup>135</sup> Korkmaz E., "Dis Borç Krizine Yol Açan Gelişmeler", **Istanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 44, Sayı: 1-4, İstanbul, 1998, s.136.

<sup>136</sup> Bal H., **a.g.e.**, ss.33-34.

<sup>137</sup> Korkmaz E., **a.g.e.**, s.136.

### 2.1.2.3. 1980 Sonrasi Dönem

1980’li yıllara kadar talep kisici istikrar programlariyla ön plana çıkan IMF, 1980’li yıllarda ise dis açıklarin finansmani, istikrar ve yapısal uyum programlari ile köklü degisiklikleri içeren politikaları uygulamıştır. Bu programların en önemli noktası, gelismekte olan ülkeler için disa yönelik bir gelisme modelin önerilmesidir. Bu çerçevede konvertibiliteye geçiş ve finansal liberallestirme uygulamaları yer almıştır.

1970’li yıllarin ikinci yarısından itibaren GOÜ’ler uluslar arası kuruluşların destekleriyle dis borçlarını sürekli olarak artırmışlardır. Eski borçların yeni borçlarla finanse edilebildiği bu dönem, özellikle ABD’nin uyguladığı antiinflasyonist para politikaları sonucu yükselen faiz oranları ile aniden kesilmiştir. Faiz oranlarının yükselmesi ülkeler açısından farklı etkilere neden olmuştur.

Örneğin, 1973-1989 döneminde Türkiye, Endonezya ve Filipinler LIBOR altındaki faiz oranlarıyla borçlanırken, Meksika ve Sili LIBOR üstü faiz oranlarıyla borçlanmıştır.<sup>138</sup> Bu açıdan bakıldığında Latin Amerika ülkeleri ile Asya ülkeleri karşılaştırıldığında farklılıklar görülmektedir. Aşağıdaki tabloya bakıldığında ilgili dönemdeki örnek ülkelerin borçlanma yapılarındaki farklılıklar da göze çarpmaktadır. Latin Amerika ülkelerinin borçlanma yapıları özel finansmanlar ve degisken faizli borçlanma şekillerinden oluşmaktayken, Uzak Dogu ülkelerin borçlanma yapıları ise resmi finansman ve sabit faizli borçlanma şekillerinden meydana gelmektedir.

---

<sup>138</sup> Kunt A.D., Detragiache E., “Interest Rates, Official Lending and the Debt Crises: A Reassessment”, *Journal of Development Economics*, Vol: 44, No: 2, August 1994, pp.263-285.

Tablo – 11

## BAZI GOÜ'LERDE DIS BORÇLANMANIN YAPISI (1973-1989)

Yıl	Arjantin		Brezilya		Sili		Endonezya		G.Kore		Meksika		Filipinler		Venezuela		Türkiye	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B
1973	14.3	6.8	20.9	35.9	48.7	6.8	61.6	2.3	45.2	8.6	29.4	40.1	32.2	7.4	21.9	22.9	90.4	0.5
1974	16.2	17.5	17.8	44.6	46.4	11.0	56.2	1.6	43.6	01.0	25.7	49.0	31.7	17.1	23.3	20.7	59.1	1.0
1975	17.1	17.5	17.1	52.1	48.7	11.0	48.3	15.0	42.3	16.7	22.5	51.1	31.9	20.0	37.0	18.3	59.8	0.8
1976	15.4	36.7	15.6	55.6	46.7	14.0	46.8	17.5	43.8	17.7	20.9	50.3	28.3	19.7	16.1	39.0	54.8	3.0
1977	15.3	39.4	14.3	54.7	41.9	17.5	48.7	16.4	42.8	17.9	17.7	53.3	28.6	21.2	9.4	60.2	73.9	9.3
1978	16.8	38.2	12.5	56.7	31.0	32.7	51.8	13.5	39.4	26.1	17.8	59.6	30.5	21.8	5.8	63.4	75.6	8.8
1979	13.3	48.0	12.0	59.5	20.9	47.1	51.8	13.4	35.6	27.2	16.8	69.8	32.0	25.1	3.8	76.7	59.6	31.5
1980	11.3	57.2	12.2	61.3	14.6	51.2	52.6	16.2	34.7	35.2	10.9	71.2	29.8	29.4	4.1	78.5	61.8	24.0
1981	8.4	59.5	11.8	67.3	10.1	55.8	51.8	17.8	33.6	39.0	10.1	75.0	32.7	30.6	3.6	79.9	64.0	23.4
1982	7.2	42.9	11.6	69.7	8.5	66.1	51.1	20.1	34.5	42.3	11.7	76.3	31.4	36.1	3.1	83.6	63.9	24.0
1983	7.8	77.1	12.4	72.2	8.7	71.3	47.8	22.8	34.0	47.1	8.2	82.5	35.1	35.5	2.4	81.2	62.7	24.3
1984	7.1	78.4	13.9	75.9	8.7	80.5	46.9	24.2	31.3	49.2	8.1	83.8	38.2	37.1	1.7	88.1	60.1	27.5
1985	11.5	82.9	17.0	72.1	11.9	82.3	49.5	22.1	29.0	43.6	10.0	81.4	41.1	36.4	1.5	86.0	61.4	27.3
1986	13.2	83.2	20.8	70.1	16.1	80.7	51.0	24.3	30.6	30.6	13.3	79.4	37.8	51.0	0.1	89.7	60.0	29.4
1987	17.1	84.1	23.8	67.5	21.7	79.1	55.0	26.2	38.1	30.5	15.9	79.1	41.2	48.2	1.3	89.1	57.6	31.8
1988	17.7	83.0	23.3	73.4	26.9	80.1	58.3	35.5	38.1	45.8	18.1	80.4	44.8	45.5	1.5	88.9	54.8	35.2
1989	18.6	85.6	26.9	72.9	32.9	76.4	60.9	38.0	37.2	45.7	20.9	80.3	52.9	44.4	3.2	89.0	46.3	32.1

Kaynak: Kunt ve Detragiache, a.g.e., pp.270,271.

(A): Resmi Kaynaklı Borçlanmanın Toplam Borçlar İçindeki Payı (%)

(B): Kamu ve Kamu Garantili Borçlar İçindeki Degisken Faizli Borçlanmanın Payı (%)

Taninmiş iktisatçılardan Balassa, bu döneme ilişkin olarak ülkelerin izlediği dış ticaret politikalarının yapılarının borç krizlerinin temel nedenlerinden birini oluşturdugunu savunurken, Berg ve Sachs, 1970’li yıllardaki asiri borçlanmanın politik sebeplere dayandığını ileri sürmektedirler. Bu bağlamda gelir dağılımındaki adaletsizliği devlet eliyle düzeltme istegi ve hükümetlerin popülist politikaları, asiri borçlanmanın politik sebeplere dayanmasının gerekçeleridir.<sup>78</sup>

Dornbusch ve Fisher ise, sorunu; GOÜ’lerin borçlanma politikalarının, ticari bankaların kredilendirmelerinin ve dünya koşullarının tamamen uygun olmayan şartlarda bir araya gelmesinin sonucu olarak görmektedir.<sup>79</sup>

Tüm bu gelişmelerin sonucunda GOÜ’lerin 1980’li yıllarda borçlanmaları had safhalara ulaşmış ve dış borç sorunları önlenemez bir hale gelmiştir.

**Tablo – 12**  
**Borç Servisi (% Net İhracat)**

	<b>1970</b>	<b>1980</b>	<b>1990</b>
<b>Arjantin</b>	22	37	34
<b>Kolombiya</b>	12	16	39
<b>Brezilya</b>	12	63	21
<b>Meksika</b>	24	50	28
<b>Venezuela</b>	3	27	21

Kaynak: World Bank, World Development Report’ dan aktaran Begg D., **Economics**, p.636.

Nihayet 1982’de Latin Amerika ülkelerinden Meksika ve Arjantin, Avrupa ülkelerinden Polonya dış borçlarının anapara ve faizlerini ödemeyeceklerini bildirerek moratoryum ilan etmişlerdir.<sup>80</sup> Giderek uluslar arası bir borç krizine dönüşen bu süreçte 1984 yılına gelindiğinde, ticari bankaların borç verilen ülkelere

<sup>78</sup> Bal H., **a.g.e.** , ss.36-37.

<sup>79</sup> Campbell A.F., **The Global Cash Crunch: An Examination of Debt and Development**, Canada, International Development Research Centre, 1992, p.10.

<sup>80</sup> Açıba S., “Latin Amerika Ülkelerinin Dış Borç Sorunu”, **Konya Ticaret Odası Dergisi**, Mart 1989, s.25.

alınan faizler toplamının 1984-1985 ve 1986 yıllarındaki yeni borç miktarlarından daha fazla olduğu görülmektedir.<sup>81</sup>

1970'li yıllar, etkili olan petrol soklari nedeniyle petrol krizi yıllari adini alirken, 1980'li yıllar borç krizi yıllari olarak degerlendirilmektedir.

**Tablo – 13**  
**Değişik Ülkelerin Brüt Borçlarının Milli Gelirlerine Oranı (%) (1970-1995)**

	1970	1975	1980	1985	1990	1995
<b>Avustralya</b>	-	-	-	-	22.6	42.2
<b>Avusturya</b>	18.9	23.4	36.6	49.8	57.9	69.4
<b>Belçika</b>	63.3	57.7	76.2	118.8	125.2	129.8
<b>Kanada</b>	54.1	44.9	45.6	66.3	73.5	99.2
<b>Danimarka</b>	-	-	43.7	74.9	65.8	73.9
<b>Finlandiya</b>	-	-	-	-	14.5	58.1
<b>Fransa</b>	-	-	30.4	37.9	39.5	59.4
<b>Almanya</b>	17.5	23.1	30.2	41.6	42.0	59.1
<b>Yunanistan</b>	17.4	18.3	22.6	47.2	89.0	108.7
<b>Izlanda</b>	-	-	25.2	33.1	37.0	59.6
<b>İrlanda</b>	-	59.5	69.3	99.7	92.6	80.8
<b>İtalya</b>	38.0	57.4	58.0	82.1	103.7	123.1
<b>Japonya</b>	10.6	20.2	47.9	64.2	61.4	76.0
<b>Kore</b>	23.5	21.6	15.9	16.3	8.2	6.3
<b>Hollanda</b>	49.4	40.2	45.1	68.7	75.6	75.5
<b>Norveç</b>	41.8	39.8	43.4	34.6	32.4	41.1
<b>Portekiz</b>	18.7	22.6	32.2	57.0	65.3	65.9
<b>İspanya</b>	-	-	20.0	48.6	48.5	68.4
<b>İsveç</b>	30.5	29.6	42.9	64.6	42.9	77.2
<b>İngiltere</b>	78.0	62.1	54.5	59.4	39.1	58.9
<b>ABD</b>	44.5	42.8	39.8	53.5	60.9	68.3

Kaynak: **Economic Outlook** No: 66, December, 1999, OECD.

<sup>81</sup> Oktar S., “Uluslararası Borç Krizi Yükünün Paylaşımı”, **İktisat ve Maliye Dergisi**, İstanbul, Haziran 1989, s.226.

1990'li yıllar da 1980'lerin olumsuz havasından etkilenerak GOÜ'ler için sorunlarla dolu yıllardır. Ancak dönem içinde borç krizi çözüm projeleri gerçekleştirilmeye çalışılmış, borç ertelemeleri ve indirimleri ile ödeme şartlarında yeni düzenlemeler yapılmıştır. 1990'li yılların başları, ekonomik konjonktürün inise geçtiği yıllardır. Bu dönemde, çözülme sürecinde bulunan Dogu Bloku ülkelerinin finansman ihtiyacının yani sıra gelişmiş ülkelerde artan ekonomik sorunlar da etkili olmuştur.

Borçların milli gelire oranının 1995'e kadar olan dönemde artmasının 3 ana nedeni vardır :

- Bu dönemde dünya reel faiz hadleri ABD'nin uyguladığı ve diğer gelişmiş ülkelerin takip ettiği antienflasyonist politikalar nedeniyle hızla artmıştır.
- Dünya ekonomisinin büyüme hızı yavaşlama sürecindedir.
- Bütçelerde faiz dışı harcamalarının artışı durdurulamamıştır.

1990'li yıllarda GOÜ'lere yönelik uluslararası finansman içinde özel finansmanların yeri oldukça fazladır. Özellikle tahvil, finansman bonusu ve benzeri menkul kıymet ihraçları vasıtasıyla yapılan özel kaynaklı borçlanmalar önemli boyutlardadır. Ancak dış finansmanda meydana gelen gelişmelerin GOÜ'ler arasında eşit dağılmamış olduğu görülmektedir. Bu noktada dikkati çeken hususlar şu şekilde özetlenebilir<sup>82</sup> :

- GOÜ'lere yönelik net dış finansman akışlarında artış olmasının yani sıra ilgili ülkeler arasındaki farklılıklar dikkat çekmektedir.
- Dogu Asya ve Pasifik ülkeleri ile Latin Amerika ülkeleri dış finansmanların en büyük kısmını kendilerine çekmişlerdir.
- Gelir grupları açısından bakıldığında diğer ülkelere oranla daha gelişmiş ve dışı açık ekonomilere sahip ülkelerin daha fazla dış finansman çekebildiği görülmektedir.

---

<sup>82</sup> Bal H., a.g.e. , ss.46-47.

**Tablo – 14**  
**Özel Kaynaklı Dis Finansman Akislerinin GOÜ'ler Arasındaki Dağılımı**  
**(Milyar Dolar ve % Olarak)**

	1993	%	1994	%	1995	%	1996	%
<b>Toplam GOÜ'ler</b>	157	100	161	100	184	100	244	100
Sahra Altı Afrika	-0.5	-0.3	5	3	9	5	12	5
D.Asya ve Pasifik	62	40	71	44	84	46	109	45
Güney Asya	6	4	9	6	5	3	11	5
Avr. Ve Merkez Asya	26	17	17	11	30	16	31	13
Latin Amerika	60	38	54	34	54	29	74	30
Orta Dogu-Kuzey Afrika	4	3	6	4	1	1	7	3
<b>Gelir Grupları</b>								
Düşük Gelirliler	50	32	57	35	53	29	67	27
Orta Gelirliler	107	68	104	65	131	71	177	73
<b>Seçilmiş Ülkeler</b>	133	84	122	75	131	73	178	73
Çin	40	26	44	27	44	24	52	21
Meksika	21	13	21	13	13	7	28	12
Brezilya	16	10	12	8	19	10	15	6
Malezya	11	7	9	6	12	7	16	7
Endonezya	1	1	8	5	12	7	18	8
Tayland	7	5	5	3	9	5	13	5
Arjantin	14	9	8	5	7	4	11	5
Hindistan	5	3	6	4	4	2	8	3
Rusya	3	2	0.3	0.2	1	1	4	2
Sili	2	1	4	3	4	2	5	2
Macaristan	5	3	3	2	8	4	3	1
Türkiye	8	5	2	1	2	1	5	2

Kaynak: **Global Development Finance**, Vol:1, 1997, p.7.

Dis finansman akislerinin yogun bir sekilde arttigi 1990'li yillarda genel itibariyle orta ve üst düzeyde GOÜ'lere dis finansman akisi saglanmis, az gelismis ülkelere ise ayni yogunluk sergilenmemistir.

**Tablo – 15**  
**Dünya Ülkelerindeki Borç Gelisimi (Borç/GSYİH) (%)**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
ABD	74.1	75.8	75	74.5	73.9	71.4	68.3	65.3	59.5	59.7
Japonya	63.5	69	73.9	80.4	86.5	92	103	115.8	123.6	132.3
AB 15	:	:	66.2	70.6	72.4	70.9	68.8	67.7	63.8	63.1
Avrupa Bölgesi	60	65.5	68.2	73	74.5	74.3	73.5	71.9	69.4	69.2
Belçika	132.5	138.2	135.9	134	130.2	124.8	119.2	114.9	109.2	107.6
Danimarka	66.3	78	73.5	69.3	65.1	61.2	56.2	52.7	46.8	44.7
Almanya	42.9	46.9	49.3	57	59.8	61	60.9	61.2	60.2	59.5
Yunanistan	87.8	110.1	107.9	108.7	111.3	108.2	105.8	105.1	106.2	107.0
İspanya	46.8	58.4	61.1	63.9	68.1	66.6	64.6	63.1	60.5	57.1
Fransa	39.6	45.3	48.4	54.6	57.1	59.3	59.5	58.5	57.3	57.3
İrlanda	92.5	96.5	90.9	82.9	74.1	65	55.2	49.7	39.1	36.4
İtalya	107.7	118.1	123.8	123.2	122.1	120.2	116.3	114.5	110.5	109.8
Lüksemburg	04.7	05.7	05.4	05.6	06.2	06.1	06.3	6	05.6	05.6
Hollanda	77.8	79	76.3	77.2	75.2	69.9	66.8	63.1	55.8	52.8
Avusturya	57.2	61.8	64.7	69.2	69.1	64.7	63.9	64.9	63.6	63.2
Portekiz	54.4	59.1	62.1	64.3	62.9	59.1	55	54.4	53.3	55.5
Finlandiya	40.6	56	58	57.1	57	54	48.8	46.8	44.0	43.4
İsveç	:	:	73.8	73.6	73.5	70.5	70.5	65.0	55.3	56.6
İngiltere	39.2	45.4	48.5	51.8	52.3	50.8	47.7	45.1	42.1	39.1
Bulgaristan	:	:	:	:	:	105.1	79.6	79.3	73.6	66.3
Çek Cumhuriyeti	:	:	:	:	:	12.9	13.7	14.5	17.0	23.7
Estonya	:	:	:	:	:	06.91	6.0	6.5	5.1	04.8
Macaristan	:	:	:	:	:	64.2	61.9	61.0	55.4	53.1
Litvanya	:	:	:	:	:	15.7	17.1	23.0	24.0	23.1
Letonya	:	:	:	:	:	:	10.6	13.7	13.9	16
Malta	:	:	:	:	:	51.5	64.9	59.9	60.7	65.7
Polonya	:	:	:	:	:	46.9	41.6	42.7	38.7	38.7
Romanya	:	:	:	:	:	16.5	18.0	24.0	24.0	23.3
Slovenya	:	:	:	:	:	:	25.1	26.4	27.6	27.5
Slovakya	:	:	:	:	:	28.8	28.8	40.2	45.2	44.1
Türkiye	:	:	:	:	:	53	50	66	56	103
İzlanda	46.4	55	55.8	59.3	56.7	53.3	48.4	43.6	41.3	46.4
Norveç	:	:	:	:	:	27.5	26.2	29.9	36.7	31.4

Kaynak: Eurostat

## 2.2. Dis Borç Krizi Yasayan Ülkelere Örnekler

Çalışmanın bu bölümünde özellikle 1980 sonrası finansal liberalleşmenin de etkisiyle artısa geçen dis borçlanma sonucunda, krizler yasayan ülkelere örnekler verilecektir. Dis borç krizi yasayan ülkelere krizi hazırlayan ve tetikleyen sebeplere değinildikten sonra, kriz ortamı ve kriz sonrası uygulanan ekonomi politikaları irdelenecektir. Bu aşamada borç yönetimlerine ilişkin açıklamalara yer verilecektir.

**Tablo – 16**  
**IMF’den Borç Alan Ülkeler (Milyon SDR)**

	<b>Açılan Kredi</b>	<b>Kullanılan Kredi</b>
<b>Brezilya</b>	22.821	17.200
<b>Türkiye</b>	12.821	10.780
<b>Arjantin</b>	8.981	1.830
<b>Uruguay</b>	2.128	1.476
<b>Kolombiya</b>	1.548	0
<b>Dominik Cumhuriyeti</b>	437	87
<b>Peru</b>	255	0
<b>Bulgaristan</b>	240	188
<b>Ekvador</b>	151	61
<b>Hırvatistan</b>	105	0
<b>Bolivya</b>	85	64
<b>Ürdün</b>	85	11
<b>Guatemala</b>	84	0
<b>Bosna – Hersek</b>	67	55
<b>Makedonya</b>	20	8
<b>Dominika</b>	3	3
<b>STAND-BY (16 ülke)</b>	49.835	31.763
<b>EFF (3 ülke)</b>	4.432	3.615
<b>PRGF (39 ülke)</b>	4.793	2.229
<b>TOPLAM (58 ülke)</b>	59.060	37.607

Kaynak : IMF Survey, Jan. 19, 2004

EFF : Genişletilmiş fon kolaylığı

SDR : Özel çekme hakkı

PRGF : Fakirliği azaltma ve büyüme kolaylığı

1 SDR = 1.489 ABD Doları

### 2.2.1. Meksika Krizi

Meksika ekonomisinde, 1992’de başlayan ve 1994’de Peso’nun yüzde 25’lere varan asiri degerlenmesinden ve aynı dönemde GSYIH’nin yüzde 7,4’üne ulasan cari islemler 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’nin da yürürlüğe girmesiyle ihracatın artma eğilimine girmesi, oldukça tutarlı bir mali politika izlendiği ve normal şartlarda ülkenin istikrara kavusabileceği kabul edilmektedir.<sup>83</sup>

1985’de başlayan liberalizasyon hareketleri sonucu 1990 yılında NAFTA’nin 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

---

<sup>83</sup> Jeffrey S., vd; “The Real Story”, **The International Economy**, March/April 1995, p.17.

sabit kur sisteminin getirdigi büyük risk 1995 krizinin olusmasına zemin hazirlamistir.<sup>84</sup>

Meksika krizinin ortaya çikmasindaki temel etkenler siralanacak olunursa<sup>85</sup> :

- Peso'nun deger kazanmasi
- Cari açigin olusmasi
- Banka sisteminin yapisinin zayıflaması
- Politik nedenlerden dolayı istikrarsız ortamda güven bunaliminin ortaya çikmasi ve yabancı sermayenin ülkeyi terketmesi

1994'de uygulanan ekonomik politikalar sonucu, ülke ekonomisi dis borçlar açısından çok hassas bir duruma getirilmiştir. Hükümetin dolara endeksli kısa vadeli borçlari asiri düzeylere ulaşmış, rezervleri erimis 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 kredibilitésine yansımış ve bankacılık sisteminin çökmesi tehlikesiyle karşı karşıya kalmıştır.<sup>86</sup>

Meksika'yi krizden çıkarmak amacıyla ABD ve IMF toplam olarak 52 milyar dolar yardım paketi hazırlamışlardır. Ancak, bu arada Peso sürekli deger kaybetmekte ve enflasyon artmaktadır. Bu sürecin sonunda Subat 1995 basında IMF ile 17 milyar dolarlık stand-by anlaşması imzalanmıştır. Programın ana hedefleri şunlardır<sup>87</sup> :

---

<sup>84</sup> Jeffrey S., vd; **a.g.e.** , pp. 16 –20.

<sup>85</sup> Susam N., **a.g.e.** , s.149.

<sup>86</sup> Jeffrey S., vd; **a.g.e.** , p.18.

<sup>87</sup> Arslan M., **IMF, Krizler ve Türkiye**, Çevrimiçi: [http://www.avsam.org/turkce/yayinlar/stratejikanaliz/makale/makalestranl14.htm#\\_edn30](http://www.avsam.org/turkce/yayinlar/stratejikanaliz/makale/makalestranl14.htm#_edn30), 22/12/2004, ss. 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.

### 2.2.2. 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<sup>88</sup> :

- Yerel para peso ile ABD doları arasındaki parite sabitlenmiştir.
- Para basımı uluslararası rezervlerdeki net değişime bağlanmıştır.
- Merkez Bankası'nın kamuya kredi açması kanunla yasaklanmıştır.

---

<sup>88</sup> Inan E.A., "Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi", **Bankacılar Dergisi**, Sayı: 42, İstanbul, 2002, ss.57-62.

- Kamu maliyesi alanında disiplinin saglanması 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 ihracat pazarı büyük bir oranda kapanmıştır. Peso'daki reel değer artışı ekonomik nedenlerle Arjantin'in ihracatını azaltmıştır. Üç yıl % 0 büyüme ülkeyi krizin esigine 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.

Aşağıdaki tabloda 1992-2001 dönemi itibarıyla 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.

**Tablo – 17**  
**1992-2001 Döneminde Kamu Maliyesi**

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

Kaynak: IFS Yearbook, Çeşitli Sayılar

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 Subat 2000 tarihinde bir niyet mektubu sunulmuştur. Niyet mektubunun üç önemli amacı vardır<sup>89</sup> :

- 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 ve/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 çekilimleri paralelinde vadeli mevduat için munzam karşılık oranları yüzde 21'den yüzde 20'ye çekilerek bankacılık sistemine yaklaşık olarak 1 milyar dolarlık bir imkan sağlanmıştır.
- Kamu maliyesiyle ilgili olarak,
  - Hanehalkına yönelik vergi muafiyetleri genişletilmiştir.
  - Sosyal sigorta primlerindeki isveren payı (yüzde 16 civarında)

---

<sup>89</sup> Inan E.A., a.g.e., s.60.

ücretlere yansitilmiştir.

- Tarım mamullerinde KDV oranı indirilmiştir.
- Ulaşım ve iletişim hizmetlerinde KDV oranı yükseltilmiştir.

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

### **2.2.3. Güneydoğu Asya Krizi**

Japonya haricinde, İngiltere, ABD ve çoğu Avrupa ülkesi sanayilemelerini 18. yüzyılın sonlarında ya da 19. yüzyılın başlarında tamamlamışken, Asya, Afrika ve Latin Amerika ülkeleri ancak II.Dünya Savaşı'ndan sonra sanayileşme atımlarına 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'li 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 incelendikten sonra krizin bölge ülkelere nasıl yansıtıldığı ülkeler bazında ele alınarak ortaya konulacaktır.

### 2.2.3.1. Krizin Nedenleri ve Olusumu

Asya krizi, son on yilda ortalama yillik % 8 GSYIH artisi gibi büyük ekonomik basarilara imza atan Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland'da ortaya cikmistir.<sup>90</sup>

**Tablo – 18**

**Dogu Asya Ülkelerinde Kriz Öncesi GSYIH Büyüme Oranlari (%)**

Yillar	75-82	83-89	90	91	92	93	94	95	96	97
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

Kaynak: **World Economic Outlook**, IMF, Aralik 1997.

Yukaridaki tablodan da görülecegi gibi ekonomilerinde örnek sayilabilecek gelismeleri gerçeklestirmis Güney Dogu Asya ülkelerinin, kriz ortamina girmeleri dönemin en önemli ve beklenmedik olayidir. Güney Dogu Asya krizinin baslica özelliklerinden birisi mevcut dis borçlanmanin genel itibariyle özel kesim tarafından yapilmis olmasidir. Yasanilan dis borç krizinin en önemli ayagi özel sektör kesimidir.

Borç krizi; baslangiç olarak Tayland'in güçlü firmalarindan Sumprosong Land'in borçlarini zamaninda ödeyemeyecegini açıklamasıyla ortaya cikmis, buna benzer açıklamalar, devalüasyonlar, sermaye ve kredi girisinin durmasi ile yayilmis ve tüm bölgeyi etkisi altına alan büyük bir krize dönüşmüştür. Bu süreç içinde Asya ülkelerini terk eden sicak para akimlarinin büyüklüğü 1997 yilinda 19,7 milyar dolar,

<sup>90</sup> DTM, **Güneydogu Asya Krizi**, <http://www.dtm.gov.tr/DUNYA/kriz/blm1.htm> , 12.01.2005.

1998 yılında ise 45,3 milyar doları bulmuştur.<sup>91</sup>

Bölge ülkelerinde yaşanan devalüasyonlar ülke paralarının ABD doları karşısında değerlerini önemli bir ölçüde kaybetmelerine neden olmuş ve dış borçlanmalarda artışlara yol açmıştır.

**Tablo – 19**  
**Devalüasyon ve Borsalardaki Dalgalanmalar**

Ülkeler	Devalüasyon Oranları
<b>GÜNEY KORE</b>	-65.9
<b>ENDONEZYA</b>	-106.0
<b>TAYLAND</b>	-56.0
<b>FILIPINLER</b>	-48.0
<b>HONG KONG</b>	-0.1
<b>JAPONYA</b>	-14.0

Kaynak: Arin T., “Asya Krizi ve Kriz Yönetiminde Hegemonya”, *Iktisat Dergisi*, Sayı: 375, Ocak 1998, s.5.

Asya Krizinin oluşumunu hazırlayan faktörler ise şöyle sıralanabilir<sup>92</sup> :

- Finans sektörlerinin zayıflığı, denetimindeki eksiklikler ve milli mevzuatin globalleşmeye uyum sağlayamaması,
- Hükümetlerin finans sektörü yükümlülüklerine garanti vermesi, fakat kredi tahsisi konusunda kontrolü sağlayamaması,
- Banka yönetimlerindeki zayıflık ve bilgi eksikliği,
- Banka varlıklarının değerlerinin fiktif olarak yükselmesi ve kredilerin kontrolsüz bir şekilde tahsis edilmesi,
- Risk yönetimi (hedging) yapılmamış özel sektör kısa dönem borçlarının, özel sektör sermayesinin oldukça büyük bir kısmını oluşturmaması,
- Güvenilir ekonomik ve finansal verilerin azlığı sonucu, risk araştırmalarında ve yatırım kararlarında doğru seçim yapılamaması,
- Kreditor ülkelerdeki faizlerin düşük olmasının bu ülkelerin borç almasını gerektiginden fazla kolay hale getirmesi,

<sup>91</sup> TCMB, *Yıllık Rapor*, Ankara, 1999.

<sup>92</sup> Arslan M., *a.g.e.*, ss.10-12.

- Sabit kur politikasi, dövizle açık pozisyonlu olarak borçlanmayı arttirmasi, bu durumun yerel paraları spekülâtif ataklara karsi daha açık hale getirmesi,
- Ticari dengenin bozulmasına bagli olarak ekonomide bir yavaslama, varlik portföyleri kalitesinde bir azalma ve finans sektöründeki zayıflıkların ortaya çıkmaya başlamasıdır.

Bu sebeplerin disında Çin'in son yıllarda ekonomik alanda gerçekleştirdiği önemli reformlarla ülkeye büyük miktarda yabancı sermaye çekmesi (1990-1996 yılları arasında 217 milyar ABD Dolari), ülke içinde yatırıma dönüsen bu sermayenin ucuz isgücüyle 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.<sup>93</sup>

**Tablo – 20**

**Güneydoğu Asya Ülkelerinin Dis Borçları, 1997**

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

Kaynak: Tayvan Bütçe, Maliye ve İstatistik Genel Müdürlüğü

Asya krizine ilişkin IMF'nin görüşleri ise şu şekildedir<sup>94</sup> :

- Krizin sebebi ekonomide ortaya çıkan asiri isinmayı önleme konusunda yetersiz kalınmasıdır.

<sup>93</sup> DTM, a.g.e. , s.5.

<sup>94</sup> Demir G., **Asya Krizi ve IMF**, Der Yayınları, 1999, İstanbul, ss.183-213.

- Bu durum çok yüksek boyutta ödemeler bilançosu açıklarına, hisse senedi ve gayrimenkul fiyatlarının asiri artısına 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 olması krizi keskinleştirmiştir.
- Yabancı sermaye yatırımlarının verimli alanlara yönlendirilmesinde sorunlar yaşanmıştır.
- Asya krizine her şeyden önce Asya ülkelerinin yanlış iktisat politikaları sebep olmuştur.

Yeldan<sup>95</sup> ise krizin oluşumu üzerine bes olumsuz gelişmeden bahsetmektedir:

- 1990'li yıllarda Asya ülkelerinin çoğunda reel döviz kurları asiri değerlenme göstermiş, biriken cari açıklar, 1997'deki spekülasyon akımları karşısında ülke ekonomilerini hazırlıksız yakalamıştır.
- Yatırımlar yanlış sektörler yöneldi ve beklenen getiri elde edilememiştir.
- Elde edilen dış kaynaklar spekülasyon amaçlı finansal araçlarda değerlendirilmiştir.
- Banka sektörünün denetimsizliği sektörü asiri borçlanmaya itmıştır. 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'i %40 devalüe etmesiyle başlamıştır. Tayland Merkez Bankası'nın 30 milyar dolar olarak açıkladığı döviz rezervlerinin aslında 1 milyar dolar olduğunun ortaya

---

<sup>95</sup> Yeldan E., "Doğu Asya Krizinin Etkileri Üzerine Bir Makro Ekonomik Genel Denge Modelinin Sonuçları", **İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:43, Sayı:146, Mayıs 1998, ss.9-14.

çıkması krizi tetiklemiştir. Tayland'da başlayan kriz, bölge ülkelerinin tümünde dış ticaretteki bağımlılık sonucunda etkili olmaya başlamıştır.<sup>96</sup>

### 2.2.3.2. Tayland

2 Temmuz 1997 yılında Tayland'ın para birimi olan Baht'in dalgalanmaya bırakılmasıyla başlayan Asya Krizi kısa sürede bölge ülkelerin ekonomilerini tehdit eden boyutlara ulaşmıştır.

Tayland'da kriz öncesi dönemde gösterilen ekonomik performans bazı sorunların göz ardı edilmesine neden olmuştur. Tayland'ın 1985-1995 dönemi arasındaki büyüme oranı ortalama yüzde 9'u göstermektedir. Makro ekonomik politikalarda gösterilen bu başarı ülkeye yabancı sermaye girişini artırmıştır. Ülkeye gelen yabancı sermaye akışının kısa vadeli bir yapı içerisinde oluşu ülkedeki bankaların kredi açma olanaklarını genişletmiştir. Bu durum finans sektörünün yapısal eksiklikleri ve gelen sermayenin verimsiz alanlara tahsis edilmesi ile birleşerek yaşanan ekonomik sorunların temelini teşkil etmiştir.

1997 yılında Tayland, Dünya Bankası verilerine göre dünyada 170 milyar dolar GSMH ile 25'inci, 2800 dolar kişi başına düşen gelirle ise 50'nci sırada yer alıyordu.<sup>97</sup> Ancak diğer taraftan borsada, menkul değerlerde, gayrimenkul ve diğer varlık fiyatlarında asiri ve suni değer artışları kaydedilmiştir. ABD dolarına endekslenmiş bulunan para birimi Baht'in değerinde krizin patlak verdiği 1997 yılı Temmuz ayına kadar bir değişiklik yapılmaması, Tayland'ın GSYİH'sinin % 29'una karşılık gelen ihracatında olumsuzluklara yol açmış ve uluslararası piyasalarda ülkenin rekabet gücü zayıflamıştır.<sup>98</sup> Tayland'a gelen yabancı sermayenin kısa vadeli olması, kısa vadeli kredilerin yapısal eksiklikleri olan bankacılık sektörü aracılığıyla etkin bir şekilde tahsisinin yapılamaması ve gelir getirici projeler yerine prestij

---

<sup>96</sup> Karluk S.R., Tonus Ö., Çatalbas N., **Güneydoğu Asya ve Rusya Krizi Karsısında Türkiye**, Çevrimiçi: <http://www.ceterisparibus.net/>, 18.01.2005.

<sup>97</sup> Asomedyaya Eylül 2001 Sayısı, **Bahtsiz Tayland ya da Tayland'ın Baht'i**, Çevrimiçi: <http://www.aso.org.tr/asomedyaya/eyul2001-ft.html#buyutec.>, 18.01.2005

<sup>98</sup> DTM, <http://www.dtm.gov.tr/DUNYA/kriz/blm5.htm>, 12.02.2005.

<sup>99</sup> Arslan M., **a.g.e.**, ss.16.-17.

<sup>100</sup> Demir G., **a.g.e.**, s.208.

saglayacagi düşünölen büyük gayrimenkul yatirimlarına agirlik verilmesi krizin gelismine katkıda bulunmus faktörlerdir.

Tayland para birimi Baht'in büyük deger kaybina ugramasi, dövizle borçlanan finans kuruluşlarını dar bogaza itmisi ve krizin etkisini artirmiştir.

Krizin bölge ölkelerine siçramasi riski, Asya'da yaratacagi istikrarsizlik endisesi sonucu 20 Agustos 1997'de IMF ile 3 yıllık, 4 milyar dolarlik stand-by anlasmasi imzalanmistir. Ayrica Dünya Bankasi ve Asya Kalkindirma Bankasi 2,7 milyar dolar ve teknik yardım sözü vermiş, Japonya ve diger ölkeler ise 10 milyar dolar yardım taahhüt etmişlerdir. Bu kapsamda taahhüt edilen kredilerin toplami 17,2 milyar dolar kadardir.<sup>99</sup>

20 Agustos'ta IMF, üç yıllık bir stand-by anlasmasını onayladı ve 1,6 milyar dolarlik ilk ödemeyi gerçekleştirmiştir.

IMF programinin temel öğeleri sıralanacak olunursa<sup>100</sup> :

- Büyüme hedefi 1997'de yüzde 2,5 , 1998'de yüzde 3,5 ; enflasyon hedefi ise yüzde 4-5 aralığında belirlenmesi,
- Finansal kesimdeki yeniden yapılanmanın sürdürölerek, batık durumdaki finansal şirketlerin tespit edilmesi ve hemen kapatılması, aynı zamanda kalan finans şirketleri için geçici bir güvence sağlanması,
- Bütçe fazlasının yüzde 1 olması ve KDV oranlarının artırılması,
- Döviz kurunda kontrollü dalgalanmanın devam edilmesi ve Merkez Bankası'nın sadece asiri dalgalanmalar durumunda piyasalara müdahale etmesi,
- Geniş tanımla parasal büyümenin, 1997'de yüzde 7 olması şeklindedir.

Hazirlanan IMF Reform Paketi'nin en önemli boyutu siki maliye politikalarinin uygulanmasidir. Bu bölüm, çeşitli çevrelerin yogun eleştirilerine ugramistir. Ekonomik daralmanın söz konusu oldugu, issizligin süratle yükselme eğilimi gösterdiği, bütçe politikalarında disiplin sorununun yasanmadığı ekonomilerde, Tayland, Endonezya ve Güney Kore'ye önerilen ve bütçelerde fazlalık verilmesine yol açacak politikaların isabetli görülmedigine ilişkin görüşler, IMF programlarına yönelik elestiri olarak kamuoyuna yansitilmistir. Ayrıca IMF, borçlarını geri ödeme kabiliyetini kaybetmiş bulunan banka ve şirketlerin zaman geçirilmeden kapatilmasini sart kosmustur. Sonuç olarak ülkede çok sayıda bankanın ardi ardina kapatilmasi, halkta güvensizlik doguran önemli bir etkindir.

### 2.2.3.3. Güney Kore

Güney Kore, GSYIH ve dis ticaret hacmi itibariyle dünyanın (kriz öncesi) 11. büyük ülkesi olduğu halde kendi ekonomisini krizden koruyamamış olması nedeniyle önemli bir örnektir.

Güney Kore, yarı-iletken teknolojisi, gemi insasi, otomobil imalati ve kimya sanayiinde dünya genelinde rekabetçi bir ülke olmakla birlikte, iyi derecede yetismiş kalifiye işgücü, sağlam bir sosyal altyapiya sahip, askeri yönetimden demokrasiye kolay bir geçiş yapan ve OECD üyeligine (1996) giren bir ülkedir. Ancak Dogu Asya ülkelerindeki ortaya çıkan krizlerden kendisini, önemli bir bölümü kısa vadeli olan ve 150 milyar dolari asan dis borçları nedeniyle koruyamamistir.<sup>101</sup>

1995'te Dünya Ticaret Örgütü'ne girerek ekonomik rekabetçiligini kaybeden Güney Kore, yabancı yatırımcıların spekülâtif amaçlı yönelişlerinin etkisiyle krize girmiştir. Krizi hazırlayan diğer nedenler sıralanacak olunursa<sup>102</sup> :

---

<sup>101</sup> Phil-Sang, Lee; **Economic Crisis and Chaebol Reform in Korea**, Discussion Paper Series No/ 14, APEC Study Center, Columbia University, October 2000, pp.9-10.

<sup>102</sup> G-20 Report: Korea's Crisis Resolution and Its Policy Implications, **Ministry of Finance and Economy The Republic of Korea**, December 1999, pp.6-10.

<sup>103</sup> Demir G., **a.g.e.**, s.34.

- Devletin piyasayı kontrol etmede yetersiz kalması, şirketlerin asiri büyümesi ve ahlâki tehlikenin gelişmesi, kredilerde teminat esasının uygulanması,
- Sermaye hareketlerinin hızlı serbestleştirilmesi sonucu sıcak para girişi ile ortaya çıkan milli paranın asiri değerlenmesi,
- Asiri borç kullanımı ve şirket yönetimi eksiklikleri, borç öz sermaye oranlarının % 400'lere varması ve "iflâs etmeyecek kadar büyük" gibi bir yanılgıya düşmeleri,
- Mali kesim kırılganlığının artması, risk yönetim ilkelerine uyulmaması,
- Dis krizlerle mücadele edemeyecek makro ekonomik kapasitenin varoluşu;
  - Rekabet gücünde zayıflamalar
  - Carî işlemler dengesi açıklarının asiri büyümesi
  - Politik yasal önlemlerin alınmaması
  - Milli paranın (Won) asiri değerlenmesi,
- Demokratik politik liderlik ve reformları gerçekleştirmede yetersizlik,
- İis ve politika arasındaki siki ilişki sonucu piyasa disiplinin ve şeffaflığın kaybolması,
- 30 yıllık yüksek oranlı büyüme politikası sonucu ekonomide biriken yapısal sorunlar,
- Asiri kısa vadeli döviz yükümlülükleri üstlenilmesi,
- Japon Yen'inin değer kaybetmesi ile ihracatta ortaya çıkan sorunlardır.

Güney Kore IMF ile müzakerelere 1997 Kasım ayında başlamıştır. Yapılan müzakereler sonucunda krizden çıkılması için öngörülen tedbirler şunlardır<sup>103</sup> :

- Finans sektöründe kapsamlı bir yapısal değişim gereği vurgulanmıştır. Bu çerçevede, zayıf finans kurumlarının tasfiyesi, sermayesi yetersiz bankalara sermaye aktarımı, bankaların daha sıkı denetimi ve Merkez Bankasına bağımliliklerin azaltılması gibi düzenlemeler getirilmiştir.
- Mali önlemler ve vergi tabanının genişletilmesiyle GSYİH'nin % 2'si düzeyinde tasarruf sağlanması hedeflenmiştir. IMF'ye göre bütçenin sağlayacağı olanaklar finans sektöründeki yapısal değişim maliyetlerinin

karsilanmasini saglayacak ve saglam bir finans politikasi uygulamasini da destekleyecektir.

- Kore ekonomisinde; devlet, bankalar ve is dünyasi arasindaki seffaf ve etkin olmayan iliskilerin çözümleri öngörülmektedir. Bunun için raporlama standardi, ekonomik basari ve bilanço standartlari yeniden düzenlenecek, ekonomik basari ölçütlerinin degerlendirilmesinde dissal denetim mekanizmasi getirilecektir. Bu önlemlerle isletmeler arasinda karsilikli garanti verme uygulamasini da kaldirilacaktır.
- Dis ticaretin liberallesmesine yönelik önlemler alinmasi vurgulanmistir. Bu önlemler, dis ticarete sübvansiyonlari süreç içinde kaldirilmasi ve bir program çerçevesinde ithalatta liberasyona ve çeşitlendirmeye gidilmesi olarak belirtilmektedir.
- Sermaye hareketlerinin liberallesmesine yönelik önlemler alinmasi üzerinde durulan bir diger husustur. Bu çerçevede Kore'nin para, hisse senedi ve menkul kiymet piyasalarini dis sermaye akisina ve yabancı direkt yatirimlara açmasi öngörülmüştür.
- Isgücü piyasasi reformu ile isgücünün yer degistirmesi kolaylastirilacak, bir baska deyişle istihdam kosullarinda esneklik saglanacaktır.
- Ekonomiye ve finans sistemine iliskin verilerin arttirilmasi ve açıklanmasi saglanacaktır.

Kriz sonrasi 1999 yilinda, 1998 yilindaki dibe vurmanin da etkisi ile yüzde 11'lere varan büyüme oranini 2000 yilinda yüzde 7'lere inmis; cari islemler dengesindeki fazlalik bir önceki yila göre % 60 oraninda azalmistir. Enflasyonda, petrol fiyatlarına atfedilen, önemli artişlar olmuştur. 2000 yili ortalarında Daewoo'nun iflâsi ile Kore hükümeti yatırım fonu şirketlerini kurtarmak için 7,9 trilyon Won harcamis, ancak sektördeki yapısal sorunlardan hiçbirini çözememistir. 1999 yilinda sigorta şirketlerinin (29 adet) yarisi iflas etmiştir. Krizle birlikte ülkedeki gelir dagilimi asiri derecede bozulmuş; yüksek ve düşük olmak üzere iki gelir grubu kalmistir.<sup>104</sup>

---

<sup>104</sup> Güney Kore Maliye ve Ekonomi Bakanligi, [http://www.mofe.go.kr/mofe/eng/e\\_index.htm](http://www.mofe.go.kr/mofe/eng/e_index.htm). , Mart 2001.

#### 2.2.3.4. Malezya

Birçok ekonomik gösterge Malezya'nin lehine olmasına rağmen, civar ülkelerde yaşanan ekonomik kriz Malezya'nin özellikle döviz ve para piyasalarını etkilemiştir. Bunun temel nedenleri arasında, Malezya'daki ekonomik dinamikler ve uygulanan bazı yanlış politikalar bulunmaktadır.

Bu nedenler şu şekilde sıralanabilir<sup>105</sup> :

- Malezya'daki yüksek büyüme hızı iyimser bir hava yaratırken, büyüme ile enflasyon oranı arasındaki ilişki göz ardı edilmiştir. 1990-1997 yılları arasında büyüme ortalama yüzde 8,8 iken enflasyon oranları yüzde 2,6 ile yüzde 4,7 arasında dalgalanma göstermiştir. Dolayısıyla büyümenin maliyeti sürekli bir sonraki döneme ertelenmiştir.
- Büyüme hızına orantılı bir şekilde özel sektör hamlesi görmek mümkün değildir. Özel sektör büyüme hızını hazmedememiş ve adımları yavaş kalmıştır.
- Malezya'da ithalata bağlı bir imalat sanayi yapısı vardır. Bu durumu ortadan kaldırmak için yapılan yatırımlarda yanlış kararlar alınmış ve etkin olmayan alanlara yatırımlar yönlendirilmiştir.
- Malezya'nın nüfusu toplam yaratılan iş hacmini karşılayamamaktadır. İşgücü açığı mevcuttur. Nüfusun az olması, gelişmeyi tesis eden yurt içi talebi de olumsuz etkilemiştir.
- Malezya Merkez Bankası (Bank Negara), ulusal para birimi olan Ringgiti'nin değerini yüksek tutmaya çalışmış ve asiri değerlenmesine neden olmuştur. Asiri değerlenmeden dolayı oluşan iyimser hava dolar ile borçlanmayı artırmıştır. Borçlanmadaki bu artış özellikle, altyapı ve üstyapı yatırımlarının finansmanında kullanılmak üzere gerçekleştirilmiştir.
- Yabancı sermaye Malezya ekonomisinde oldukça önemli bir yer tutmuştur. Özel sektörde sermaye birikiminin olmayışı yabancı sermayeye bağımlılığı artırmıştır.

---

<sup>105</sup> DTM, a.g.e. , s.3.

Bu politikalar sonucunda 1997 yili Temmuz ayından 20 Ocak 1998'e kadar olan devalüasyon oranı % 84'e ulaşmıştır. Merkez Bankası (Bank Negara) yaptığı müdahalelere rağmen değer kaybını önleyememiştir. Ringgit'in değeri bölge ülkelerdeki dalgalanmalardan da etkilenmiştir. Temmuz ayı başında 1.100 olan KLSE (Kuala Lumpur Stock Exchange) Bileşik Endeksi, Kasım ayında bir ara yükselmiş fakat daha sonra yine 600 sınırının altına düşmüştür. Elinde Ringgit olanlar dolar almak için çaba sarfetmeye başlamış, alışveriş merkezlerinde temel gıda maddelerinin tüketimi oldukça artmış ve halk gıda maddeleri stoklamıştır. Ülkede stok yapanlara karşı devlet müdahale etmeye çalışmış ancak, sonuç alınamamıştır.

Kriz Ringgit'e spekülasyon saldırılarla 8 Temmuz 1997'de başlamıştır. Malezya Merkez Bankasının ilk kısmî devalüasyon yapılmıştır. Takip eden aylarda Ringgit'in değer kaybı devam etmiştir. Malezya Aralık ayında kemer sıkma politikasına başlamış ve kamu harcamalarını % 18 kısma kararı almıştır. Malezya ekonomik sorunları ve kriz için uluslararası spekülasyoncuları sorumlu tutmuş ve IMF ile stand-by anlaşması imzalamamıştır. Kendi kaynakları ile bu krizden çıkmaya çalışan Malezya, bir ulusal program hazırlamıştır. Bu dönemde borsanın yaklaşık olarak % 50 değer kaybetmesi ve Ringgit'in % 40'lik değer kaybı, rezervlerin 27 milyar dolardan 24 milyar dolara inmesi Malezya'nın temel sorunlarını oluşturmaktadır.<sup>106</sup>

Diğer kriz geçirmiş ülkelerle kıyaslandığında Malezya'nın kriz sonrası ekonomik büyümesi belirli sektörleri değil tüm ekonomiyi kapsamaktadır. Ayrıca Merkez Bankasının liderliğinde başlatılan bankacılık sektörü reformları, 31 Aralık 2000 tarihine kadar 54 bankanın birleştirilip 10 banka haline getirmeyi başarmıştır. Bu birleşmeler sırasında bankaların bilançoları da oldukça güçlü bir hale gelmiştir.

Malezya deneyimi, ekonomik bunalımların spekülasyon sermaye akımlarıyla derinleştiği durumlarda sermaye kontrollerinin makroekonomik dengeler üzerinde

---

<sup>106</sup> Arslan M., a.g.e. , s.20.

olumlu bir rol oynadigina iliskin bazi veriler sunarak sermaye kontrolü yanlisi görüslere destek saglamistir.<sup>107</sup>

### 2.2.3.5. Endonezya

Temmuz 1997'de Tayland Baht'inin dalgalanmaya birakilmasindan sonra Endonezya'nin ulusal parasi olan Rupiah'nin üzerindeki baskilar artmistir. Endonezya'nin Tayland'dan farki, cari açiginin az olmasi, ihracattaki büyümenin istikrarli olmasi ve mali dengenin pozitif olmasidir. Bu dönemde makro ekonomik göstergeler olumlu olmasina ragmen, reel sektöre ait kısa dönem borçlar hizli bir sekilde artmistir.

Önce ülkenin para birimi Rupiah (Rp)'a yönelik siradan bir spekülatif akim gibi baslayan bunalim daha sonra finans kesimine, oradan da reel sektöre siçrayarak genel bir ekonomik bunalima; daha sonra da tüm ülkenin toplumsal ve siyasal yapisini sarsacak ve ülke bütünlüğünü tehdit edecek bir bunalima dönüşmüştür.

1997 yilinin sonuna yaklasildiginda ekonomik bunalim ile özellikle bankacilik kesimindeki sorunlarin derinligi ortaya çikmistir. Bu dönemde Endonezya ekonomisinin yumusak karni, özel sektörün giderek artan kısa vadeli dis borçlari ve finans kesiminin zayifligidir.<sup>108</sup>

1997-21 Ocak 1998 tarihleri arasinda Endonezya para birimi Rupiah, ABD Dolari karsisinda % 379 oraninda deger kaybetmistir. 21 Ocak 1998 tarihi itibariyle Endonezya borsasinda 1997 yili sonuna göre % 85 oraninda bir düşüs gözlenmistir. Devalüasyonun bir sonucu olarak yabancı banka borçlarının GSYIH'ye oranı % 24'den % 35'e siçramistir. Toplam dis borcu 140 milyar dolari bulan Endonezya'da

<sup>107</sup> Dornbusch R., **Malaysia's Crisis: What Was Different?** , MIT Manuscript, January 2001, p.8.

<sup>108</sup> Asomedyaya Ekim 2001 Sayısı, **Endonezya'nin Çöküsü** , Çevrimiçi: <http://www.aso.org.tr/asomedyaya/ekim2001-ft.html#buyutec>, 08.02.2005.

rezervler tükenmiştir. Döviz kurunun düşmesi Endonezya ekonomisine ciddi bir zarar vermiştir. İssizlik patlama noktasına gelmiştir.<sup>109</sup>

Kasım ayında, IMF ile 3 yıllık 10 milyar ABD doları değerinde bir Stand-by anlaşması imzalanmıştır. Dünya Bankası'ndan ve Asya Kalkındırma Bankası'ndan ayrıca 8 milyar dolarlık bir yardım paketi yollanması kararlaştırılmıştır. Bazı ülkeler ise 18 milyar dolarlık bir ikincil kriz savunma fonu sağlama sözü vermişlerdir. Endonezya'nın 31 Ekim 1997'de IMF'ye sunduğu niyet mektubunun detayları halka açıklanmamıştır. Analistlere göre anlaşma, mali yapısı bozulan bankaların kapatılmasını ve kamu harcamalarının kısılması gibi konuları içermektedir. Amacı ise;

- Piyasa güveninin tekrar oluşturulması,
- Cari dengenin planlı bir şekilde düzeltilmesi,
- Üretim düşüşlerinin sınırlandırılması ve yeniden canlandırılması,
- Rupiah'daki değer kaybının enflasyondaki etkisinin sınırlandırılmasıdır.

Bu amaçlara yönelik olarak, kontrollü bir para politikası ile Rupiah'da istikrarın sağlanması, cari işlemler dengesinin mali politikalarla düzleştirilmesi, reel sektörde verimliliği ve şeffaflığı artırıcı yapısal reformlar ile mali kesimin yeniden rekabet edebilecek şekilde yapılandırılması, verimsizlerin kapatılması gerekmektedir. Programın ilginç olan yanı; Endonezya'nın bütçesi fazla veren, enflasyonu düşük ve döviz rezervleri yüksek olan bir ülke olmasıdır.<sup>110</sup>

Baslangıçta Endonezya, IMF tarafından önerilen reformları ciddiye almamıştır. Ancak ekonomideki kriz ortamı asılamamıştır. Bu nedenle 15 Ocak 1998'de yeni ve güçlendirilmiş bir program hazırlanmıştır. Yeni programda IMF'in etkisi daha da belirginleşmiştir. Programda; sıkı para politikası, Dünya Bankasıyla birlikte hazırlanan geniş bir reform programı, bankacılık sektöründe yapısal değişim

---

<sup>109</sup> DTM, a.g.e. , s.4.

<sup>110</sup> John B., **The United States, the International Monetary Fund and the Indonesian Financial Crisis**, Discussion Paper Series No.8, APEC Study Center Columbia University, 30 June 1998, p.5.

ve reel kesimin ihtiyaçlarına hiç yer verilmemistir. Kısa bir süre sonra makro ekonomik dengeler daha da bozulmustur.

25 Agustos 1998'de IMF, Endonezya'nin istegi, yapisal ve ödemeler dengesindeki problemleri yüzünden, yeni 26 aylık, 6,3 milyar dolarlık bir stand-by anlaşması imzalamıştır.

Ayrıca Dünya Bankası ve Asya Kalkınma Bankasından 2 milyar dolarlık ve bazı ülkelerden 1 milyar dolarlık ek kaynak bulunmuş ve dış borçların yeniden yapılandırılması gündeme gelmiştir.

Bunalımın ağır etkisi altında derin bir kriz yaşayan Endonezya ekonomisi, 1999'un yaz aylarından başlayarak kendini toparlamaya başlamıştır. Diğer yandan enflasyonda da önemli gerilemeler gerçekleşmiştir. Bankacılık kesiminde de uygulanan yeniden yapılanma programı çerçevesinde önemli ilerlemeler sağlanmıştır.

#### **2.2.3.6. Tayvan**

Tayvan güçlü bir ekonomiye sahip olup, bölge ülkeleri arasında kişi başına milli geliri en büyük dördüncü (satın alma gücü paritesine göre 1996 yılı için 17.720 Dolar) ülkedir. Bölgedeki kriz Tayvan ekonomisi üzerinde de bir takım etkiler oluşturmıştır. Ancak, bu etkilere bakıldığında, bölge ülkelerine kıyasla Tayvan'ın ekonomik krizden daha az etkilendiği görülmektedir. Bu etkiler şu şekilde sıralanabilir<sup>111</sup> :

- *Ekonomik Büyüme Oranında Azalma:* 1997 yılında % 6,8'lik büyüme oranı yakalayan Tayvan ekonomisi, 1998 yılında % 5,3 oranında büyümüştür.

---

<sup>111</sup> Güleç M., **Tayvan'ın Ekonomik Kalkınması**, Çevrimiçi: <http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi13/tayvan.htm> , 12.02.2005, s.3.

- *Endüstri Sektörü Büyüme Oranında Düşüş:* 1998 yılının ilk yarısında endüstriyel üretim 1997 yılının aynı dönemine göre % 4,4 büyümüştür. 1997 yılında bir önceki yıla göre büyüme oranı ise % 6,9'dur.
- *Ihracatta Azalma:* 1998 yılının Ocak-Agustos döneminde Tayvan'ın ticaret fazlası 1997 yılının aynı dönemindeki 4,4 milyar dolarlık düzeyinden 3,6 milyar dolara düşmüştür. İhracata dayalı bir ekonomi olan Tayvan'ın Güneydoğu Asya ülkelerine ihracatı 1996 yılındaki % 50'lik seviyesinden 1998 yılı ilk çeyreğinde % 46'ya düşmüştür.
- *Tayvan Dolarında Değer Kaybı:* 1997 yılı Temmuz ayı ile 1998 yılı Ağustos ayı arasındaki dönemde Yeni Tayvan Doları, ABD Dolarına karşı % 24,4 değer kaybetmiştir.
- *Menkul Kıymetler Borsası Endeksindeki Düşüş:* 1997 yılının üçüncü çeyreği ile 1998 yılı ikinci çeyreği arasında Tayvan Menkul Kıymetler Borsa Endeksi % 16,4 oranında düşmüştür.
- *İssizlik Oranında Artış:* Tayvan'ın işsizlik oranı az miktarda artmıştır. Enflasyon oranındaki artış da küçük ölçüdedir.

Bu ekonomik göstergeler, Tayvan'ın diğer Güneydoğu Asya ülkelerine kıyasla ekonomik krizden daha az etkilendiğini göstermektedir.

#### **2.2.4. Brezilya**

1965 – 1980 yılları arasında güçlü bir büyüme sürecine giren Brezilya, 80'li yıllarda yaşanan durgunluk ve yüksek oranlı enflasyon ile bu sürece devam edememiştir. Ekonomik krizi derinleştiren unsur dış borçlardaki hızlı artıştır. Brezilya, gerek Dünya Bankası gerekse özel kaynaklardan sağlanan dış finansmanlar ile dış borçlarını 123 milyar dolara yükseltmiştir. Aynı zamanda 1970'lerde 2 milyar dolar olan yabancı yatırımlar 1988'de 500 milyon dolara düşmüştür. Brezilya'da artan borçluluk, reel harcamaların borçlanma ile finanse edilmesiyle başlamıştır.<sup>112</sup>

---

<sup>112</sup> Islam M.F., "Brazil's Twin Deficits: an Empirical Examination", *Atlantic Economic Journal*, Vol:26, No:2, June 1998, p.121.

1994 yılında Meksika’da yaşanan finansal kriz sonucu Latin Amerika ülkelerine olan güvenin azalması, ülkeye olan yabancı sermaye akımlarını olumsuz etkilemiştir.

1998 yılının Ağustos ayı ortalarında Rusya’da başlayan ve daha sonra diğer gelişmekte olan piyasalarda etkisini hissettiren ekonomik kriz, 1998 yılının son aylarında Latin Amerika piyasalarında da hissedilmeye başlanmıştır. Özellikle Brezilya’ya yönelik kriz beklentilerindeki yoğunlaşma ile birlikte bu ülkeden sadece Eylül ayında, 21 milyar dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir.<sup>113</sup>

Bu gelişmeler üzerine Kasım ayında IMF’nin öncülüğünde Brezilya’ya yönelik 41.5 milyar dolarlık bir kaynak paketi ilan edilmiştir. Kaynak paketinin açıklanmasının ardından bu ülkeden çıkan yabancı sermaye miktarında bir yavaşlama olmakla birlikte, 1998 yıl sonuna kadar Brezilya’dan 31 milyar dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. 1999 yılı Ocak ayında Brezilya piyasasından yabancı sermaye çıkışı devam edince, ülke devalüasyon ilan etmek zorunda kalmıştır.

Yabancı sermayenin Brezilya’yi terketmesi, 1999 yılının ilk ayında da devam edince Brezilya Ocak ayının 13’ünde önce ulusal parası olan Real’i ABD Dolarına karşı yüzde 8 oranında devalüe etmiş, daha sonra ise sabit kur sisteminden vazgeçerek Real’i serbest dalgalanmaya bırakmıştır. Bu kararların ardından Real, ABD Dolarına karşı yüzde 35 oranında değer yitirmiştir. 1999 yılının ilk ayında da Brezilya’dan 8 milyar dolarlık yabancı sermaye çıkışı ile birlikte bu ülkeden 1998 Eylül-1999 Ocak döneminde yaklaşık 40 milyar dolarlık yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir.<sup>114</sup>

---

<sup>113</sup> DPT Elektronik Süreli Yayınlar, **Mali Piyasalarda Gelişmeler**, Subat 1999, Çevrimiçi: <http://ekutup.dpt.gov.tr/mpg/1999/02.html#I>, 19.02.2005.

<sup>114</sup> DPT Elektronik Süreli Yayınlar, **Mali Piyasalarda Gelişmeler**, Subat 1999, Çevrimiçi: <http://ekutup.dpt.gov.tr/mpg/1999/02.html#I>, 19.02.2005.

### 2.2.5. 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 dengesini kurmak açısından aynı başarıyı gösterememiştir. Bu aşamada Rusya Federasyonunun karşılaştığı ekonomik sorunlar şunlardır<sup>115</sup> :

- GSYİH ve üretimde yaşanan ciddi düşüş
- Zaman zaman, parasal genişleme hızındaki yavaşlamaya rağmen, görülen sürekli ve yüksek oranlı enflasyon
- Mali gelirlerde (basta vergi gelirleri olmak üzere) görülen gerileme
- Uygun kur politikalarının tespitindeki sıkıntılar
- Dis mali yardımların rollerinin belirlenmesindeki sorunlar
- Finansal sektör reformunda karşılaşılan güçlükler
- Özelleştirme ve işletmelerin yeniden yapılandırılması
- Hükümet harcamalarının yapısındaki sağlıksız durum

**Tablo – 21**

#### **Rusya GSYİH'sinin Gelişimi (Yüzde değişim)**

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

Kaynak: IMF World Economic Outlook, May 1998.

---

<sup>115</sup> Malkoç S., **Cumhuriyetin 75. Yılında Dünya Ekonomik Krizlerinin Türkiye'ye Yansımaları Ve Güncel Bir Örnek: Rusya Krizi**, Çevrimiçi: <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/ekim98/dunyaeko.htm>, 19.02.2005.

Tablo – 22

Rusya’da Enflasyon Orani (Yüzde degisim)

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

Kaynak: IMF Worl Economic Outlook, May 1998.

1998 yilinda patlak veren Rusya Krizinin temel nedenleri su sekilde siralanabilir<sup>116</sup> :

- Hükümet ile büyük firmalar arasindaki iliskiler, hükümetin ekonomik sorunlari asma yönünde alacagi tedbirleri etkilemekte, bankacilik sisteminin seffaf bir sekilde çalismasini engellemekte, bu ise piyasanin kendi kurallari içinde islemesine mani olmaktadır.
- Rusya’da olusan kayıt disi ekonomi ve buna bagli olarak gelisen “mafya” olgusu her geçen gün etkisini artirmistir.
- Bankacilik sistemi denetim disinda olmasi nedeniyle krizin önemli nedenlerindendir.
- Rusya’nin krize giden yolda karsilastigi sorunlardan bir digeri ise etkin bir sekilde islemeyen vergi sistemidir.

Tablo – 23

Vergi Gelirleri ve Hükümet Harcamalarinin GSYIH’ya Orani (%)

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

Kaynak: IMF Worl Economic Outlook, May 1998

<sup>116</sup> Malkoç S., a.g.e. , ss.8-9.

Rusya'nin dis borçlari ve dis borç servisinin gelisimi incelendiginde, yasamis olduğu krizin nedenlerinden biri rahatça görülebilmektedir.

**Tablo – 24**

**Rusya'nin Dis Borç ve Dis Borç Servisi (Milyar \$)**

	1994	1995	1996	1997
<b>Dis Borçlar</b>	119,8	120,4	124,1	118,9
<b>Dis Borç Servisi</b>	2,3	5,3	8,0	10,5

Kaynak: IMF World Economic Outlook, May 1998

Yukarıdaki tablodan da anlaşılabileceği üzere, son dönemde Rusya açısından sorun dis borç miktarındaki artış değildir. Asıl sorun dis borç geri ödemelerinde (ana para +faiz) görülen yükselmedir. Bu ise, hem dis borçların ödeme vadelerinin kısaldığını bir başka deyişle kısa vadeli borçların genel borç içindeki payının yükseldiğini ve borçlanma maliyetlerinin geçmişe göre artmış olduğunu göstermektedir.

Aşağıdaki tablo da Rusya'nin dis ödemeler dengesinde görülen bozulmanın ve cari işlemler açığının krizin diğer nedenleri olduğunu göstermektedir.

**Tablo – 25**

**Rusya'nin Dis Ticaret ve Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$)**

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

Kaynak: IMF World Economic Outlook, May 1998

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'in, Rusya'nin 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 etkide bulunmuştur.

Uluslararası piyasalardan almış olduğu bu destek, Rusya'yi Ruble politikasında daha kati 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 birlesince 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 4 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 hizla düsmeye baslamistir. Bu gelismeler sonrasinda, ülkede bulunan kısa vadeli yabancı sermaye ülke disina kaçmaya baslamistir. Borsada islem hacmi çok düşük düzeylere kadar inerken bir yandan da Merkez Bankasi'nin uluslararası rezervlerinde ciddi azalılar görülmeye baslamistir. Nitekim, 7 Agustos'ta 15,1 milyar dolar olan Merkez Bankasi uluslararası rezervleri 23 Agustos tarihine gelindiginde 13,4 milyar dolara kadar gerilemistir. Bu mevcut rezervlerin de büyük kısmi altin olup, döviz cinsinden kullanılabilir kısmi sadece 6 milyar dolar olarak yer almistir.

### 3. TÜRKİYE’NİN DİS BORÇ SORUNU

Gerek gelişmiş ülkeler gerekse gelişmekte olan ülkeler incelendiğinde kamu borçlanmasının, faiz ve anapara ödemelerinin reel harcamalar üzerindeki baskısının en fazla yatırım harcamalarının üzerinde olduğu görülmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde alınan dış borçların geri ödenmesi aşamasında yatırım harcamalarının kısılması bu ülkelerin gelişme sürecine olumsuz etkide bulunmaktadır.<sup>117</sup>

Çalışmanın bu kısma kadar olan bölümlerinde dış borçlanmanın teorik çerçevesi, ekonomik etkileri, yönetimi ve dünyadaki örnek borç krizleri ortaya konulmuştur. Bu bölümde ise örnek ülke olarak seçilen Türkiye’nin dış borç sorunu irdelenecektir. Türkiye ekonomisinde bir “çipa” niteliği taşıyan dış borçların gelişimi ana hatlarıyla ele alınacak ve Türkiye’nin borç profili değerlendirilecektir.

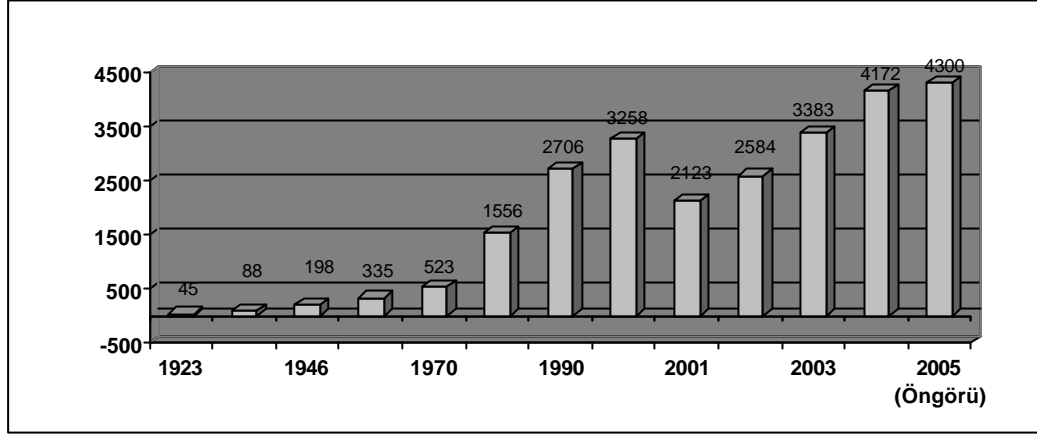
#### 3.1. Türkiye Ekonomisinin Gelişiminde Dış Borç Sorunu

1970’li yılların sonuna doğru dünyada çeşitli ülkelerde başlayan dış borç krizleri, Türkiye’yi de olumsuz bir şekilde etkilemiştir. Özellikle 1980 sonrasında uygulanan ekonomi politikalarının finansal genişleme ve liberalleşme dönemine rastlaması, Türkiye ekonomisinde ağır bir yük olarak yer almaya başlayan dış borç birikiminin oluşmasına neden olmuştur. Dış borçlar ekonomik analizlerde ve değerlendirmelerde genelde iç borçların arka planına itilmiş, üzerinde önemle durulmamış, dolayısıyla ekonomide bir çipa görevini ifa etmesinin yolu açılmıştır.

---

<sup>117</sup> Kirmanoglu H., Arikboga A., “Türkiye’de Kamu Borç Servisinin Bütçe İçi Etkileri:1950-2001”, **18.Türkiye Maliye Sempozyumu, Türkiye’de Kamu Borçlanması**, Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, Yayın No:16, Kıbrıs, 12-16 Mayıs 2003, s.463.

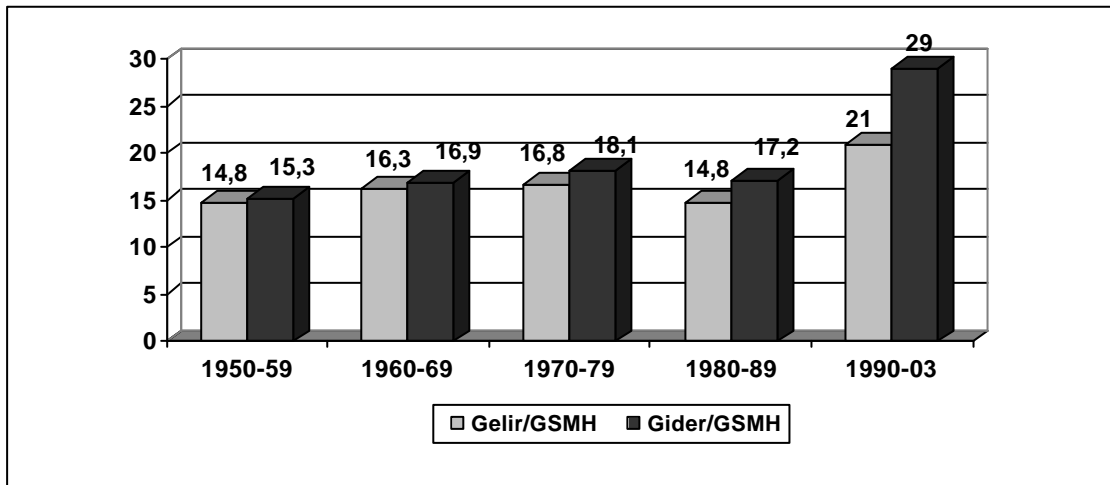
**Grafik – 1**  
**Kisi Basına Gelir (\$)**



Kaynak: ITO, **Türkiye Ekonomisinin 80 Yili**, ITO Yayın No:2004-28, İstanbul, 2004, s.16.

Ekonomik gelişmenin dış kaynak ihtiyacının karşılanmasında önemli bir rol oynayan dış borçlar, Türkiye'nin plan öncesi dönemde başlayan süreçte yer aldığı gibi özellikle 1975 sonrası dönemde de büyük boyutlara ulaşmıştır. Gelişme sürecinde dış borçlanmanın niteliği de değişmekte, uzun dönemli proje kredilerinin yerini, dış ticaret açığını kapatmaya yönelik "günlük" denilebilecek borçlanma biçimi almaktadır.<sup>118</sup>

**Grafik – 2**  
**Gelir-Gider Karşılaştırılması (%)**



Kaynak: ITO, **a.g.e.**, s.120.

<sup>118</sup> Kepenek Yakup, **Türkiye Ekonomisi**, Verso Yayıncılık, 5.Bs., Ankara, Mayıs 1990, ss.164-165.

Türkiye’de 1970’lerde yaşanan petrol krizleri ile hızlanan enflasyon uzun yıllar boyunca azaltılamamıştır. Bu nedenle bu süreç içerisinde borçlanmaya sıkça başvurulmuştur. 1970’lerde başlayan enflasyon kroniklesirken 1980’lerde ve 1990’larda, özel sektörün finans açıklarından ve dış borçlanmasından kaynaklanan parasal krizler varolan kamu finansman krizine eklenmiştir.<sup>119</sup>

Bu bölümde Türkiye’nin dış borç gelişimi 1980 öncesi ve sonrası olarak ele alınacak, 1990’lı yıllar incelendikten sonra mevcut borç durumunun profili ortaya çıkarılacaktır.

### **3.2. Türkiye’nin 1980 Öncesi Dış Borçları**

İkinci Dünya Savaşı sonrası, iki kutuplu bir dünyanın ve yeni uluslararası kuruluşların oluşturulduğu, Türkiye ekonomisinin de derinden etkilendiği önemli bir dönemdir. Bu dönem Türkiye ekonomisi için daha liberal adımların atılmasına yönelik çalışmaların gündeme geldiği bir dönemdir. Yine bu dönemin Truman doktrini çerçevesinde uygulanan Marshall Planından yararlanma ve ikili ya da çok yanlı finansman arayışlarının arttığı bir dönem olması, Türkiye’nin de önemli ölçülerde dış finansman teminine gitmesine neden olmuştur.

Türkiye’nin özellikle II. Dünya Savaşı’ndan sonra batıya yönelmesi, NATO ve OECC (Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü)’ye üye olması, dış borçlanmanın yoğunlaştığı 1950’li yıllara denk düşmektedir. Uygulanan Marshall yardımlarından Türkiye 225 milyon dolar kadar bir pay almıştır. 1950’li yıllardan sonra ödemeler dengesinde meydana gelen açıkların büyümesi dış borçlanmayı olumsuz bir duruma düşürmüştür. 1957 yılına gelindiğinde, Türkiye vadesi gelen borçlarını ertelemek ve 350 milyon dolarlık yeni kredi teminine gitmek zorunluluğuyla karşı karşıya gelmiştir.<sup>120</sup>

---

<sup>119</sup> Bulutoglu K., **Yöresel ve Küresel Para Krizleri**, Batı Türkeli Yayıncılık, İstanbul, 2002, s.224.

<sup>120</sup> Tandircioğlu H., “Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlanması”, **DEÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 2, Sayı: 2, İzmir, 2000, ss.14-24.

1952-1958 döneminde IMF'den 68.5 milyon dolar, 1952-1954 döneminde IBRD'den 32.2 milyon dolar, 1954-1960 döneminde DLF'den 27 milyon dolarlık kredi kullanılmıştır. Ayrıca Avrupa Tediye Birliği'nden (EPU) 1950 yılında yürürlüğe giren anlaşma gereğince 25 milyon dolarlık başlangıç kredisi ve 30 milyon dolarlık da kota kredisinden faydalanılmıştır.<sup>121</sup>

1958 yılında Türkiye ekonomisinin sorunları giderek artmış ve borç yükü ağırlaşmıştır. Türkiye bu koşullar altında moratoryum ilan etmek zorunda kalmıştır. Bu dönemin oluşmasında kamunun borçlarındaki hızlı artışın yanı sıra özel sektörün ciddi miktarda dış kredi kullanmasının da rolü vardır. 1960 yılına gelindiğinde Türkiye'nin dış borçlarının 1930-1960 yılları arasında yüzde 410 gibi ciddi bir artış içinde olduğu gözlemlenmiştir.

1960'li yıllarda Türkiye'ye yönelik uluslararası finansmanlarda hızlı artışlar, batılı ülkelerin, sadece 1961 yılında 1950'li yıllardaki tüm dış yardımların dörtte birine eşit olan 400 milyon dolarlık yeni kredi açmasıyla sonuçlanmıştır.<sup>122</sup>

**Tablo – 26**  
**Türkiye Ekonomisinde 1960-69 Döneminde Alınan Toplam Dış Krediler ve**  
**Ödenen Toplam Dış Borçlar**

<b>Alınan Dış Krediler</b>	<b>Milyon Dolar</b>	<b>Ödenen Dış Borçlar</b>	<b>Milyon Dolar</b>
Proje Kredileri	653	Dis borç Faizleri	330
Program Kredileri	1.301	Dis Borç Anapara Ödemeleri	1.105
İthalatçı Kredileri	91	Dis Borç Ödemeler Toplamı	1.435
Uluslararası Kuruluşlar	314	Kar Transferleri	126
US.PL.480	364		
<b>TOPLAM</b>	<b>2.723</b>	<b>TOPLAM</b>	<b>1.561</b>

Kaynak: Maliye Bakanlığı, **Yıllık Ekonomik Rapor**

Yukarıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere, bu dönemde alınan kredilerin ağırlığı program kredileridir. Diğer bir ifadeyle, ithalatın finansmanı için alınan

<sup>121</sup> Evgin T., **a.g.e.**, s.41.

<sup>122</sup> Altan M., **Süperler ve Türkiye**, AFA Yayınları, İstanbul, 1986, s.103.

kredilerdir. 1964-1970 döneminde de dis borçlardaki artislar devam etmistir. Ancak bu borçların sadece orta ve uzun vadeli oldugu, kısa vadeli olmadigi görülmektedir. Bu dönemde nisbi bir refah olmasına ragmen dis kredi ihtiyaci giderek artmistir. 1967'den itibaren ithalattaki daralmalar karsisinda, karsilikların ödenmesinin geciktirilmesi, disaridaki alacaklıların uluslararası kuruluşlar özellikle IMF nezdinde harekete geçmelerine neden olmuştur. Bu baskılar sonucu 1970 yılında büyük bir devalüasyon yapılmıştır. Devalüasyonu takip eden yıllarda istikrar önlemlerine gidilerek, IMF ile Stand-by anlaşması imzalanmıştır.

1970-1980 dönemi Türkiye ekonomisi açısından büyük güçlüklerin yaşandığı bir dönemdir. 1970 yılında yapılan devalüasyon sonucu, doların değeri 9 TL.'den 15 TL.'ye yükselmiştir. Diğer bir deyişle TL. % 66 oranında devalüasyona uğramıştır.<sup>123</sup> 1973-1974 yıllarında yaşanan petrol krizi, önemli bir petrol ithalatçisi olan Türkiye'yi olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde Türkiye'nin dis borçları sadece 1974 yılı için 359 milyon dolar olmuştur. Bütün bu olumsuz gelişmelerin onucunda 1975 yılında 8 mini devalüasyon yapılmıştır. Birbirini takip eden devalüasyonlar sonucu 1979 yılında 1 dolar 47 TL.'ye yükseltilmiştir.

**Tablo – 27**

**1970-1979 Döneminde Alınan Krediler ve Ödenen Borçlar**

Alınan Dis Krediler	Milyon Dolar	Ödenen Dis Borçlar	Milyon Dolar
Proje Kredileri	3.479	Faiz	1.796
Program Kredileri	1.078	Anapara	1.832
Diğer Sermaye Hareketleri	1.273	TOPLAM	3.628
Özel Çekme Hakkı	575		
US. PL. 480	156	Kar Transferleri	534
TOPLAM	6.561	Proje Kr. Hzm.Ser.	284
Kısa Vadeli	5.996		
GENEL TOPLAM	12.557	GENEL TOPLAM	4.446

Kaynak: Evgin Tülay, **a.g.e.**, s.51.

Bu dönem içinde gelişmiş batı ülkelerinin, IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası mali örgütlerin Türkiye'ye sağladığı kredi 6.6 milyar dolar düzeyinde

<sup>123</sup> Evgin T., **a.g.e.** , s.49.

olup, dis kaynak ihtiyacının geri kalan kısmi kısa vadeli borçlarla karsılanmıştır. Kısa vadeli borçların toplam dis borçlanmadaki oranının % 41'e yaklaşması, ülkenin dönemin son yıllarında döviz darbogazına girmesini hızlandıran bir etkide bulunmuştur.

**Tablo – 28**  
**1970'li Yıllarda Türkiye Ekonomisinde Dis Borçların Gelişimi**  
**(Milyon Dolar)**

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Orta ve Uzun Vadeliler	2.984	3.722	3.325	3.838	4.725	6.618	10.048	12.781
- Kamu ve Kamu Garantili	2.869	3.526	3.179	3.590	4.305	6.353	10.980	11.940
- Özel	115	146	146	248	-	-	-	841
Kısa Vadeliler	279	223	1.155	3.051	6.093	7.176	3.556	2.480
- Özel	225	145	999	1.781	4.407	5.282	2.062	1.031
DÇM'ler	225	145	999	1.036	2.267	2.860	617	573
Ticari	-	-	-	745	2.140	2.422	1.445	481
- Kamu	54	78	156	1.270	1.686	1.894	1.104	1.148
<b>TOPLAM</b>	<b>3.263</b>	<b>3.495</b>	<b>4.480</b>	<b>6.889</b>	<b>10.818</b>	<b>13.794</b>	<b>13.604</b>	<b>15.261</b>

Kaynak: Önis Z., **Türkiye'de Dis Ticaret Politikaları ve Dis Borç Sorunu 1980-88**, ITO yayın No:33, 1989, İstanbul, s.78.

Kısa vadeli borçların yüksek oranda olması ülke ekonomisini, kaçınılmaz bir şekilde borç ertelemeleri yapmak zorunda bırakmıştır.

Dis borç yönetiminin temel ilkelerinden biri olan borç stoklarına ilişkin gerekli enformasyonun yeterince olmadığı bir ortamda yapılan çeşitli görüşmeler neticesinde 1977-1982 döneminde dis borç ödemeleri büyük ölçüde ertelenmiştir. Bu dönemde yapılan erteleme anlaşmaları ile özel borçlar da devlet borçları haline dönüştürülmüştür.<sup>124</sup>

Devletin hangi yolla borçlandığını uyguladığı mali sistem belirlemektedir. Mali sistemlerden biri kredi ekonomisi ise, diğeri mali piyasalar sistemidir. Kredi ekonomisinde Merkez Bankası aktif bir rol oynarken, mali piyasalar sisteminde

<sup>124</sup> Pakdemirli E., "Türkiye'nin İç ve Dis Borçları", **İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, Yıl:1983/84, İstanbul Üniversitesi Yayın No:3304, İstanbul, 1985, s.38.

çesitli mali kurumlardan borçlanmalara gidilmektedir. Türkiye’de 1980 yılına kadar kamu açıklarının asil ve doğrudan finansmanı Merkez Bankası’nın aktif rol oynadığı sistem içinde karşılanmıştır. 1980 öncesi dönemde, reel faiz oranlarının negatif tutulması ve aynı zamanda yüksek büyüme hedefleri dolayısıyla ortaya çıkan tasarruf yetersizliği, kamu açıklarının Merkez Bankası tarafından ve dış borçlanma ile karşılanmasını zorunlu kılmıştır.<sup>125</sup>

Bir ülkenin dış borçluluk derecesinin ölçümünde; toplam borcun GSMH’ye ve ihracat gelirlerine oranları, borç servisi ile faiz ödemelerinin ihracat gelirlerine oranları özenle üzerinde durulması gereken rasyolardır. Dönemin son yıllarında bu rasyolar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

**Tablo – 29**  
**Dış Borç Göstergeleri (%)**

	<b>1977</b>	<b>1978</b>	<b>1979</b>
Toplam Borç Stoku / GSMH	22,8	26,5	19,8
Toplam Borç Stoku / İhracat	623,8	608,6	594,4
Borç Servisi / İhracat	30,4	28,6	48,2
Faiz Servisi / İhracat	18,2	17,0	24,1

Kaynak : TCMB, HM, DPT

Türkiye’nin 1970’li yılların sonundan itibaren gerçekleştirdiği borç ertelemeleri 1980’li yılların tamamını kapsayacak şekilde ayarlanmıştır. Toplam değeri 9.810 milyar dolara ulaşan borç ertelemeleri ile adeta 1980’li yıllar ipotek altına alınmıştır. Türkiye’nin 1970’li yıllarda kontrolsüz bir şekilde yöneldiği dış borçlanmalar, bir yandan 1970’li yıllarda büyüme oranlarında artışlar sağlarken; diğer yandan dış borç birikiminin yüksek miktarlara ulaşmasına neden olmuştur. Böylece 1980’e yakın yıllarda Türkiye dış borç krizi eşiğine gelmiştir.

<sup>125</sup> Önder I., Kirmanoglu H., Kartallı Y., **Kamu Açıkları ve Kamu Borçları “Teori ve Türkiye Üzerine Bazı Gözlemler”**, Türk Harb-İs Sendikası, Ankara, Ocak 1995, ss.48-49.

### 3.3. Finansal Serbestlesme ve 1980 Sonrasındaki Dis Borçların Gelistimi

Türkiye ekonomisinin dünya mal piyasalarıyla eklemlenmesi 1980 dönüşümü ile baslatılmış, 1989-90'da da ulusal mali piyasaların serbestleştirilmesi ve uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki kambiyo kontrollerinin kaldırılmasıyla tamamlanmıştır. Türkiye, 1990'li yıllarda tamamiyle dışa açık bir makro-ekonomik uyum süreci yaşamış ve ulusal ekonominin birikim ve büyüme ilişkileri de bu süreçte uygun olarak yeniden biçimlenmiştir.<sup>126</sup>

Türkiye'de kamu harcamalarındaki olaganüstü artış, özellikle bu dönemde kamu gelirleri ile karşılanamayan boyutlara ulaşmıştır. 1980-2002 yılları arası periyotta genelde kamu gelirlerindeki artışa yakın bir seyir izleyen kamu harcamaları artışları özellikle 1984, 1989, 1991, 1993, 1996, 1999 ve 2001 yıllarında yükselme göstermiştir. Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden daha büyük artış gösterdiği yıllara bakıldığında ise bu dönemlerin özellikle hükümet değişikliklerinin ilk yılları olduğu göze çarpmaktadır: 1984, 1.Özal hükümetinin ilk yılı (13.12.1983); 1989, Akbulut hükümetinin ilk yılı (9.11.1989); 1991, 1. Yılmaz hükümetinin ilk yılı (23.6.1991); 1993, 1.Çiller hükümetinin ilk yılı (25.6.1993); 1996 2. Yılmaz hükümetinin ilk yılı (6.3.1996); 1999 4.Ecevit hükümetinin ilk yılı (11.1.1999)'dir. Bu da kamu harcamalarının özellikle büyük vaatlerle hükümete gelenlerin popülist icraatlarından kaynaklandığını ortaya koymaktadır.<sup>127</sup>

1980'li yılların hemen başında alınan 24 Ocak istikrar programı ile, Türkiye ekonomisi tarihinin en radikal ekonomik dönüşümlerini yaşadığı ve programın özü itibarıyla liberal bir ekonomik yapıyı oluşturma çabasına girdiği bir döneme geçmiştir. Döviz darbogazı ve dış borç tikanıklığını açmak üzere ihracatın teşvik edildiği politikalarla Türkiye ekonomisi dışa açılma dönemine girmiştir.

---

<sup>126</sup> Yeldan E., **Küresellesmenin Neresindeyiz? Türkiye Ekonomisinde Borç Sorunu ve IMF Politikaları**, Petrol-Is 2003 Yilligi, Çevrimiçi: [http://www.stradigma.com/turkce/kasim2003/makale\\_06.html](http://www.stradigma.com/turkce/kasim2003/makale_06.html), 23.03.2005.

<sup>127</sup> Akdis M., **Türkiye'nin Borç Gelistimi Sorunlar -Öneriler**, Çevrimiçi :<http://makdis.pamukkale.edu.tr>, 23.03.2005.

Tablo – 30

## Dis Borç Göstergeleri (Milyon Dolar)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Cari Açık	3.408	1.936	952	1.923	1.439	1.013	1.465	806	-1.596	-961
Borç Servisi	2.766	2.732	3.168	3.832	3.730	4.216	4.685	5.517	7.158	7.170
Faiz	1.138	1.443	1.565	1.511	1.586	1.753	2.134	2.387	2.799	2.907
Anapara	1.628	1.289	1.603	2.136	1.907	2.208	2.173	2.687	3.927	4.023
IMF	-	-	-	185	237	255	378	443	432	240
Toplam borç stoku	15.734	16.627	17.858	18.814	20.823	25.660	32.206	40.326	40.722	41.751
Orta/Uzun Vade*	84,1	86,9	90,1	87,6	86,4	81,3	80,2	81,1	84,2	84,3
Kısa Vade *	15,9	13,1	9,9	12,4	15,4	18,7	18,8	18,9	15,8	13,8
Kamu Borç Stoku *	90,9	87,7	94,4	91,1	86,4	84,4	82,8	84,2	85,0	84,3
Toplam Borç Stoku/GSMH *	27,0	27,3	32,9	29,6	34,0	37,4	42,0	46,1	44,8	38,4
Toplam Borç Stoku/İhracat *	541,0	345,0	303,0	319,0	282,0	311,0	425,0	391,0	341,0	354,0
Borç Servisi/İhracat *	95,1	58,1	53,8	64,9	50,5	51,1	61,8	53,4	60,0	60,9
Faiz Servisi/İhracat *	39,1	30,7	26,6	26,6	21,5	21,2	28,1	23,1	24,3	24,7
Borç Servisi/GSMH *	4,7	4,6	5,8	7,4	6,1	6,2	6,1	6,3	7,9	6,6
Borç Birikim Rasyosu *	0,71	0,65	0,93	0,98	1,47	1,28	0,68	0,95	1,06	1,21

Kaynak : HM, TCMB, DPT (\*) Yüzde Pay

Ancak bu dönemde de dis borçlardaki artis sürmüştür. Bu artisin en büyük nedeni, ABD dolarinin diger paralar karsısında deger kaybetmesidir. Türkiye'nin dis borç bilesiminde dolar disi paraların agirlikli olmasi, borçların dolar cinsinden yükselmesine yol açmistir. Sadece 1984-1988 yıllari arasında dis borçlarda iki katina varan artislari görülmüştür.

1980'lerin ikinci yarısında borç stokunda görünen hızlı artışın nedenleri, borçlu kurum/kuruluşların payları, borçlanmalardaki etkenler ve finansman kaynakları üzerinde durulması gereken noktalardır<sup>128</sup>:

- Dis ticarete serbestleşme sonucunda artan ithalat faturası dış borçlanmaya ivme kazandırmıştır.
- Kamunun toplam borç içerisindeki payı dikkat çekicidir. Ancak 1984 yılından itibaren özel sektörün de payı önemli ölçüde artmaya başlamıştır. Bunun yanı sıra kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi ve ticari bankaların döviz tevdiat hesabi açabilmelerinin olanaklı kılınması kısa vadeli borçlanmanın itici gücünü oluşturmıştır.
- Serbest piyasa anlayışı doğrultusunda, devletin imalat sanayiini terk ederek, özel kesimin karlı çalışmasına altyapı oluşturacak, büyük harcamalar gerektiren haberleşme ve ulaşım (otayol) gibi alanlara yönelmesi kamunun dış borçlanma ihtiyacını artırmıştır.<sup>129</sup>
- 1982'de Meksika'da başlayan ve Brezilya, Arjantin gibi önemli ekonomilere yayılan dış borç krizleri, gelişmiş ülkeler ve uluslararası mali kuruluşların, GOÜ'lere yönelik resmi kredi ve yardımlarının önemli bir ölçüde kısılmasına yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkeler bu dönemde, dış finansman kaynağı olarak özel bankalara ve piyasalara yönlendirilmiştir. Bu durum dış borçlanma zincirinin bir diğer halkasıdır.

1980'li yıllarda Türkiye'nin dış borçlarındaki hızlı artışlar, 1987 yılında yayınlanan TÜSIAD Raporunda ele alınmış ve çeşitli senaryolar ile dış borç stokundaki hızlı artışın üzerine dikkatler çekilmiştir. Bu çalışmada ifade edilen olumsuz senaryo, ekonomideki gerek yüksek büyüme oranları, gerekse döviz gelirlerini artırıcı diğer olumlu gelişmeler neticesinde gerçekleşmemiş, dış borç

---

<sup>128</sup> Sönmez S., "Türk İktisat Politikalarındaki 'Çıpa': Dış Borçlanma", **İktisat Üzerine Yazılar II - İktisadi Kalkınma, Kriz ve İstikrar**, İletişim Yayınları, İstanbul, 2003, s.331.

<sup>129</sup> Boratav K., Türkcan E., **Türkiye'de Sanayileşmenin Yeni Boyutları ve KİT'ler**, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1993.

servisleri düzenli olarak yerine getirilmiş ve Türkiye 90'li yıllara doğru borçluluk göstergeleri açısından tehlike sınırından uzak kalabilmistir.<sup>130</sup>

1989 yılından itibaren Türkiye'nin dış borç yükü gerilemeye ve Dış Borç/GSMH oranı düşürülmeye başlamıştır. Hazinesin bu dönemde dış borçlanmanın borç servisi ile sınırlandırmasının, bu olumlu sonuçlara ulaşılmasında önemli derecede etkisi olmuştur. Ancak dış borç yükü açısından olumlu gelişmeler sağlanmasına karşın, iç denge açısından benzeri önlemlerin uygulanamaması, bu kez, iç ekonomik istikrar sorununu gündeme getirmiştir.<sup>131</sup>

1980'lerden sonra izlenen liberal politikalar çerçevesinde yaşanan gelişmelerin ekonomiyi olumlu yönde etkilemesine rağmen, 1990'li yıllardan itibaren kamu kesimi dengesine etkisi olumsuz olmuştur. Buna neden olan faktörler arasında Körfez Krizi, yaşanan ekonomik kriz, petrol fiyatlarının yükselmesi, Asya ve Rusya krizleri ilk sıralarda gelmektedir.<sup>132</sup>

1990'li yıllar Türkiye ekonomisinde dış borçlanma ilişkileri açısından oldukça dinamik ve yoğun bir dönemdir. Kamu sektörünün yanı sıra özel sektörün de etkili olduğu bu süreçte, 1994 kriz dönemi hariç, dış borç stoklarında dönem boyunca hızlı ve kalıcı artışlar gözlenmektedir.

---

<sup>130</sup> Wijnberger S., **External Debt, Fiscal Policy and Sustainable Growth in Turkey**, Worldbank, Washington D.C., 1992, p.150.

<sup>131</sup> Tandircioğlu H., **a.g.e.**, ss.14-24.

<sup>132</sup> Sakal M., "Türkiye'de Kamu Açıkları ve Borçların Sürdürülebilirliği Sorunu: 1988-2000", **DEÜ I.I.B.F. Dergisi**, Cilt 17, Sayı: 1, İzmir, 2002, ss.51-52.

Tablo – 31

## Dis Borç Göstergeleri (Milyon Dolar)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Cari Açık	2.625	-250	974	6.433	-2.631	2.339	2.437	2.637	-1.984	1.364
Borç Servisi	7.297	7.561	8.733	8.227	9.993	11.897	11.418	12.418	16.513	18.316
Faiz	3.264	3.440	3.439	3.574	3.923	4.303	4.200	4.588	4.823	5.450
Anapara	3.938	4.070	4.871	4.415	5.448	5.667	5.685	6.095	8.174	10.560
IMF	48	0	0	0	0	0	0	28	231	286
Tahvil Geri Ödemesi	47	51	423	241	622	1.927	1.533	1.707	3.285	2.020
Toplam Borç Stoku	49.035	50.489	55.592	67.536	65.601	73.278	79.637	84.891	96.906	101.781
Orta/Uzun Vade*	80,6	81,9	77,2	72,5	82,8	78,6	78,4	79,0	78,4	77,6
Kisa Vade *	19,4	18,1	22,8	27,5	17,2	21,4	21,6	21,0	21,6	22,4
Kamu Borç Stoku *	78,7	78,6	72,5	76,2	74,7	69,5	66,0	60,3	55,0	52,3
Toplam Borç Stoku / GSMH *	32,2	33,2	34,7	37,0	50,1	42,6	42,9	43,3	46,8	54,4
Toplam Borç Stoku / İhracat *	376,4	369,4	452,3	431,5	356,7	333,5	245,4	260,0	310,4	347,1
Borç Servisi / İhracat *	55,9	55,2	56,5	60,3	51,8	46,1	42,6	40,8	49,0	60,2
Faiz Servisi / İhracat *	25,2	25,3	23,4	23,3	21,7	19,9	18,1	17,5	17,9	20,5
Borç Servisi / GSMH *	4,8	5,0	5,4	4,5	5,5	6,9	6,2	6,5	8,0	9,9
Borç Birikim Rasyosu *	1,07	1,08	1,38	0,91	1,63	1,37	0,94	0,62	0,71	0,96

(\*) Yüzde Pay

Kaynak : HM, TCMB, DPT

Yukarıdaki tablo incelendiğinde 1989-1999 kesitinde Türkiye’de dış borç göstergelerinde ciddi bir bozulmanın olduğu saptanmaktadır. 1999 yılı sonunda 101.8 milyar dolara eşitlenmiş olan dış borç stokunda bir yandan özel kesimin payının arttığı, diğer yandan özel kaynaklardan borçlanmanın ivme kazandığı gözlenmektedir. Ayrıca ekonominin hızla yaşadığı ortamda iç borç stoku ve servisi yükselmiş, bütçe/kamu açıkları genişlemiş ve enflasyonist baskı devam etmiştir. Dikkate alınması gereken bir diğer nokta ise, yapısal sorunları olan bankacılık sektöründeki olumsuz gelişmelerdir.<sup>133</sup>

1994 ve 1996 dönemleri incelendiğinde dış borçlanmaya diğer yıllara göre daha az başvurulduğu görülmektedir. Bu durum; bu yıllarda dış borç servis ödemelerinin ağırlaşmasının hazineyi güç durumda bırakmasından kaynaklanır. 1997 yılına gelindiğinde konsolide bütçenin denk olması öngörülmüş ve bunun sağlanması için harcamaların reel olarak daraltılması, gelirlerin ise genişletilmesi hedeflenmiştir. Ancak bu öngörünün aksine, harcamaların reel olarak kısılmaması ve vergi dışı gelirlerde hedeflenen tutara ulaşılamaması, mevcut açıkların ve borçlanmaya duyulan ihtiyacın artmasına neden olmuştur.<sup>134</sup>

### **3.4. Türkiye’nin 2000’li Yıllardaki Borç Yapısı (2000 Kasım - 2001 Subat Krizi)**

Türkiye IMF ile yakın izleme anlaşması yaptığı 1999 yılı ve stand-by anlaşması yaptığı 2000 yılından itibaren dış borçlarında artışlarla karşılaşmıştır. 1999 yılında 102,9 milyar dolar olan dış borç stoku, 2000 yılında 119,6 milyar dolar, 2001 yılında 115,1 milyar dolar , 2002 yılında ise 127,4 milyar dolara ulaşmıştır.

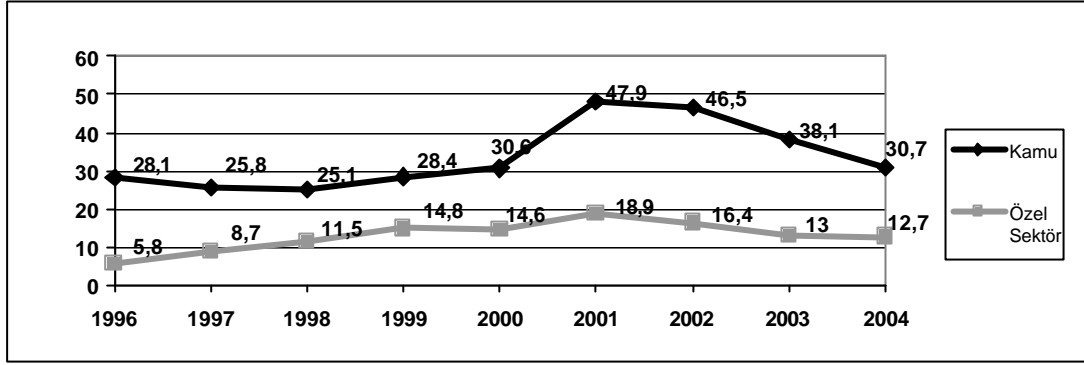
---

<sup>133</sup> Sönmez S., **a.g.e.** , ss.348-349.

<sup>134</sup> Tandircioğlu H., **a.g.e.**, ss.14-24.

Grafik – 3

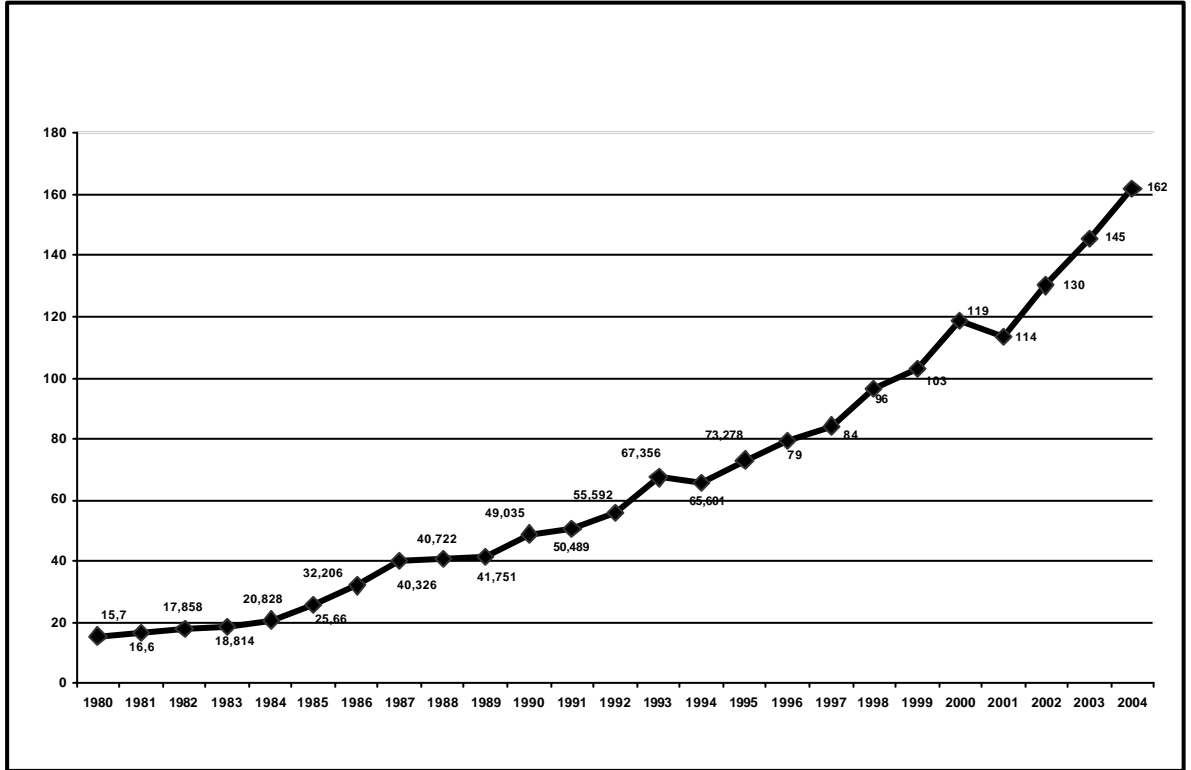
Kamu Borcu / GSMH – Özel Sektör Borcu / GSMH



Kaynak: ITO, a.g.e. , s.116.

Grafik – 4

Türkiye'nin Borç Stokundaki Gelişmeler (1980-2004) (Milyar \$)



Kaynak: Hazine, TCMB.

1999 yılında stand-by anlaşması ile uygulanan program bir çok eksiklikler içermektedir. Bu eksiklikler ana hatlarıyla aşağıdaki şekilde özetlenebilir<sup>135</sup>:

- ? IMF'nin Türkiye'nin uyguladığı 17 programın tamamı da başarısız olmuştur.
- ? Uygulanan döviz çıpa sistemi, Meksika, Rusya, Tayland ve Brezilya'da finansal krizle sonuçlanmıştır.
- ? İç piyasada kredi patlaması; yurtdışından döviz borçlanıp iç piyasada TL kredilerinin verilmesi ithalâtı ve tüketimi hızlandırmakla kalmamış, bankacılık sektörünü daha da kirilganlaştırmıştır.
- ? Enflasyonla ilgili hedefler iddialı düzeylerde belirlenmiş, buna birçok kamu kurumu dahil uyamamıştır. %15 puanlık büyük bir sapma olmuştur. Kira kanunu gibi uygulanması ve denetimi zor düzenlemelerde enflasyon kontrol edilmeye çalışılmıştır.
- ? Portföy yatırımları (sıcak para) ile borsa aşırı yükselmiş, fonların çekilmesiyle hisse senedi piyasalarında büyük kayıplara neden olmuştur.
- ? 2000 yılı ortalarında özelleştirmede hedeflere varmanın imkansızlığı anlaşılmıştır.
- ? Bankacılık kesimi ilân edilen mevduat garantisi ile ayakta tutulmaya çalışılmış.
- ? 2000 yılında diğer önemli bir sorun da 10 milyar dolara ulaşacak cari işlemler dengesi açıklarının önceden netleşmesidir. Bu da programın sürdürülebilirliğine olan güveni, ek kaynaklara ihtiyaç duyması nedeniyle sarsmıştır.
- ? Dis tahvil ihraçlarındaki risk primi (spread) yükselmiştir.

Türkiye'de 2000 yılının sonbaharına gelindiğinde, %27'lere ulaşmış TÜFE enflasyonu, GSMH'nin % 4'ünü geçmiş cari işlemler açığı, artan ithalat giderleri ve dış borçlarla, azalan ihracat gelirlerine karşılık yabancı sermaye girişinin

---

<sup>135</sup> Arslan M., **a.g.e.** , ss.22-23.

saglanamadigi bir konumda devalüasyon beklentisine girilmiştir. Yabancı fon yöneticilerinin ve spekülasyon amaçlı ülkeye giriş yapmış olan sıcak para akımlarının sayesinde yaklaşık 4 milyar 800 milyon dolarlık portföy yatırımı ülkeden çıkmıştır. Panik halindeki bankaların döviz talepleri artınca, piyasada likidite sıkıntısı yaşanmaya başlanmıştır. Bununla birlikte fazla sayıda DİBS bulunduran Demirbank'a faizlerin asiri derecede yükselmesi sonucu el konulmuş ve bu durum diğer bankalarında el konulma beklentisine yol açmıştır. Sonuçta 22 Kasım'da bankalararası piyasalarda gecelik faiz % 110.8'e çıkmış ve en yüksek değer olarak % 210'a ulaşmıştır. Ayrıca 15 Kasım'da 13.256 olan İMKB 100 Endeksi 4 Aralık'ta 7329 puana gerilemiştir. Panik havasını dağıtmak isteyen Merkez Bankası piyasaya para sürerek, 17 Kasım 2000 tarihinde 24 milyar 433 milyon dolar olan brüt döviz rezervini 1 Aralık'ta 18 milyar 942 milyon dolara indirmiştir.<sup>136</sup>

19 Şubat 2001'de Cumhurbaşkanı ve Başbakan arasındaki siyasi tartışmayla patlak veren 2001 krizi, Kasım 2000 kriziyle alt üst olan piyasalarda döviz krizinin başlamasına neden olmuştur. Merkez Bankası krizi izleyen iki gün boyunca piyasaya müdahale etmiş, ancak 22 Şubat 2001 tarihinde, döviz kuru çipasının yürürlükten kaldırılarak dalgalı kura geçildiğini ilan etmek zorunda kalmıştır. 16 Şubat 2001'de 27 milyar 943 milyon dolar olan döviz rezervleri 3 gün içinde, 22 milyar 581 milyon dolara gerilemiştir. Dalgalı kura geçilmesiyle 1 doların değeri 688 bin liradan 962 bin liraya yükselmiştir. Gecelik interbank faiz oranları en yüksek % 50'den, % 6200'e çıkmış, daha sonra hızla düşerek Şubat sonunda % 103'lere inmiştir. 16 Şubat'ta 10.169 puan olan borsa endeksi, 19 Şubat'ta 8.683 puana gerilemiştir.<sup>137</sup>

IMF ile yapılan stand-by düzenlemelerinin ışığında Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinde dış borçlanmanın yapısına ilişkin şu saptamalar yapılabilir<sup>138</sup> :

- TCMB ve Hazine iç borcun dış borçla ikame edilmesini benimsemiştir.

<sup>136</sup> Güloğlu B., "İstikrar Programından İstikrarsızlığa (Kasım 2000 ve Şubat 2001 Krizleri)", **Yeni Türkiye Dergisi**, Kriz Özel Sayısı 1, İstanbul, Eylül-Ekim 2001.

<sup>137</sup> TCMB, **2001 Para Politikası Hedefler ve Uygulama**, Ankara, Temmuz 2001, ss.1-45.

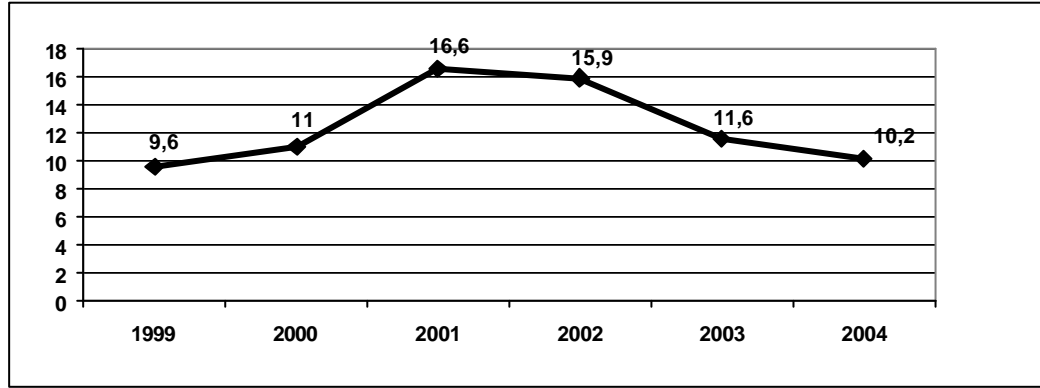
<sup>138</sup> Boratav K., "200/2001 Krizinde Sermaye Hareketleri", **İşletme-Finans Dergisi**, Sayı: 16(186), İstanbul, 2001, ss.7-17.

- Atıl rezerv birikimini sağlamak için parasal ve alternatif maliyeti çok yüksek dis borçlanmaya başvurulmuştur.
- Dis borçlanma yurtdisina sermaye çıkislarini finanse etmekte kullanilmistir.

Uygulamaya konulan programlar ile, TCMB'nin elinden piyasayi fonlama olanagi alınmis, böylece Merkez Bankasi para politikasinin en önemli aracini kaybetmis, para politikasi dis finansman ile, bu baglamda dis borçlanma ve döviz getirici özellestirmelerin seyrine bagimli kilinmistir.

14 Mart 2001'de Acil Önlemler Paketi açıklanarak Ulusal Programa geçilmiştir. Bu program, 14 Nisan 2001 tarihi itibariyle Güçlü Ekonomiye Geçiş Programi olarak isimlendirilerek, periyodik olarak gözden geçirmeleri izleyen Niyet Mektuplari'nin ardından 18 Ocak 2002 tarihli Niyet Mektubu temelinde üç yıllık (2002-2004) 18. Stand-by anlasmasının imzalanmasıyla yeni gözden geçirmelere yerini bırakmıştır.<sup>139</sup>

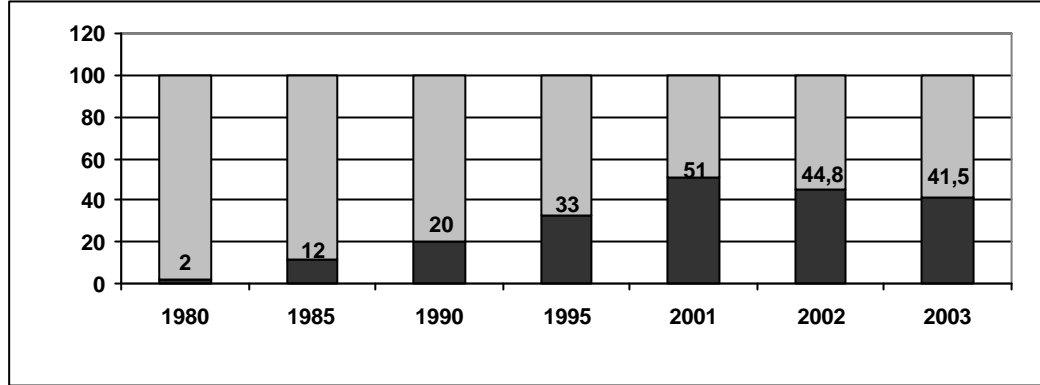
**Grafik – 5**  
**Dis Borç Servisi / GSMH**



Kaynak : ITO, a.g.e. , s.114.

<sup>139</sup> TCMB, 2001 Para Politikasi Hedefler ve Uygulama, Ankara, Temmuz 2001, ss.1-45.

**Grafik – 6**  
**Faiz / Bütçe Harcamalari (%)**



Kaynak : ITO, a.g.e. , s.122.

Krizlerin dış borçlanma açısından yansımaları ağır bir borçlanma ile sonuçlanmıştır. IMF'den sağlanan krediler de dahil olmak üzere 2000 yılında 25,5 milyar dolar, 2001 yılında ise 14,8 milyar dolar tutarında dış borçlanma gerçekleştirilmiştir. Alınan borçlar, temelde dış borç servislerinin yerine getirilmesinde, rezervlerin artırılmasında ve borcun bir bölümünün kamu bankaları ile TMSF'ye aktarılmış bankaların kurtarılması veya güçlendirilmesinde kullanılmıştır.

**Tablo – 32 Türkiye Ekonomisindeki Kirilganlık Göstergeleri**

	2000	2001	2002	2003
<b>Reel Büyüme Hizi</b>				
GSYİH	7,4	-7,4	7,6	5,8
Tüketim Harcamaları	13,3	-17,8	7,4	4,2
Sabit Sermaye Yatırımları	16,9	-31,5	-0,8	10,00
Ihracat	19,2	7,4	11,0	16,0
İthalat	25,4	-24,8	15,7	27,1
GSMH'nin %'si Olarak				
Cari İşlemler Dengesi	-4,8	2,4	-0,8	-2,9
Dis Borç Stoku*	64,4	93,9	76,2	59,3
Bütçe Dengesi	-10,9	-16,2	-14,3	-11,2
KKBG	12,5	16,4	12,6	0,0
<b>Makroekonomik Fiyatlar</b>				
Nominal Döviz Kuru Yıllık Değişim (TL/\$)	28,6	114,2	9,4	-9,8

Enflasyon (TEFE)	32,7	88,1	31,2	13,9
Enflasyon (TÜFE)	39,1	68,5	29,7	18,4
DİBS Faiz Oranı	4,5	31,8	13,0	17,0
<b>Kirilganlık Göstergeleri</b>				
Kısa Vadeli Dis Borçlar/Merkez Bankası Brüt Döviz Rezervleri (%)	127,6	85,9	66,0	68,2
Nakit Para İkamesi**	44,1	56,2	56,5	47,8
İç Borç Faiz Ödemeleri/Toplam Vergi Gelirleri (%)	63,7	103,3	87,0	69,5
Net Yeni İç Borçlanma/İç Borç Stoku (%)	37,1	70,2	18,5	22,9

Kaynaklar: DPT, Temel Ekonomik Göstergeler, HDTM, TCMB

\* Dis borç stoku değerlerini TL'ye çevirmek için MB yıl sonu döviz satış kuru kullanılmıştır

\*\* Dolarizasyon : FX Mevduatı / Toplam Mevduat

Sonuçta toplam dış borç stoku 2001 yılı sonunda 115 milyar doları aşmış ve GSMH'nin %77,7'sine eşitlenmiştir. 2002 yılına gelindiğinde dış borç stokunun Milli Gelire oranı %73,1 dolayındadır. 2003 yılında ise bu oran %55'e gerilemiştir. Borç stoku içerisinde kamunun payı %40 düzeyindedir. Aşağıdaki tabloda Türkiye'de kamu borç stokunun seyri gösterilmiştir.

**Tablo – 33**

**Kamu Dış Borç Stoku Gerçekleşmeleri (Milyar Dolar)**

Yıllar	Dis Borç Stoku	GSMH	Dis Borç Stoku/GSMH (%)
1996	40.0	184.0	% 21,7
1997	38.9	197.0	% 19,7
1998	39.9	212.0	% 18,8
1999	42.4	190.9	% 22,2
2000	47.8	200.1	% 23,8
2001	46.3	148.2	% 31,2
2002	63.9	179.9	% 35,5
2003	70.3	256.4	% 27,4

Kaynak : Hazine Müsteşarlığı

Türkiye’de dis borçlanmanın seyri 1989’da tamamlanan finansal serbestliğin bir dönemeci oluşturdugunu isaret etmektedir. 1990’li yıllardan önce dis borcun henüz bir çipaya dönüşmediği görülmektedir. Ancak dis borç servisini yerine getirmek doğrultusunda, özellikle refinansman amaçlı yeni borçlanmalara başvurulduğu saptanmaktadır.

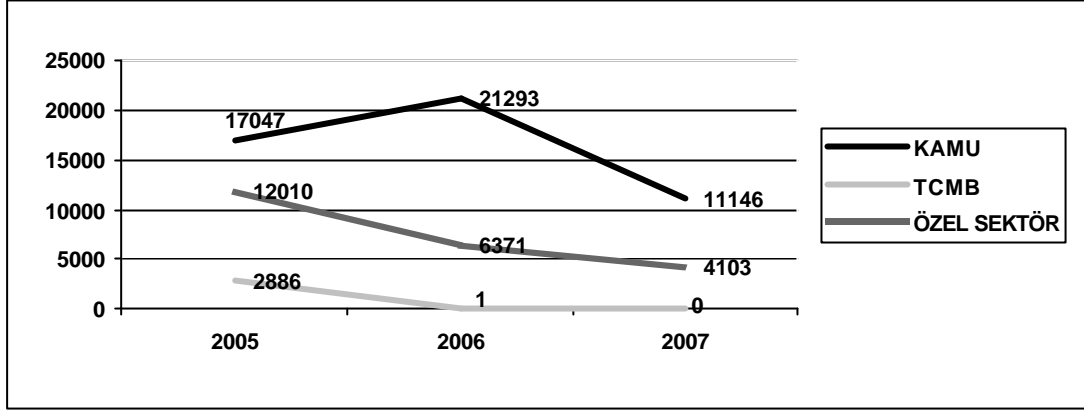
1994 ve 2001 kriz yılları hariç tutulursa, Türkiye’nin dis borç akımları her sene artış yönündedir. Yani Türkiye 1981’den bu yana giderek artan biçimde yurt dışından borç kullanır konumdadır. Söz konusu borçlanmaya yol açan temel dengenin eksi olmasının ana nedeni yatırım kalemlerindeki gelişmelerden kaynaklanmaktadır. Geleneksel olarak dis borçların temel dengedeki açığın finansmanında kullanıldığı söylenilebilir. Ancak, temel dengedeki açıkların dis borçluluk içindeki payı giderek azalmış, bunun yerine sermaye çıkışlarının payı giderek artmıştır. Rezerv hareketleri, 2000 ve 2001 hariç tutulursa, 1991’den bu yana artış göstermektedir. Dolayısıyla finansal liberalizasyon sonrasında para otoritesi daha yüksek miktarlarda rezerv biriktirmeye mecbur kılınmıştır. Bu anlamda, Türkiye’nin finansal serbestisi sonrasındaki dis borç dinamiklerinin ardında sermaye çıkışları ve rezerv birikimi yatmaktadır. Baska bir deyişle, dis borçlanmanın ana kaynağını reel ekonominin dis ticaret açıklarının finanse etmekten ziyade, finansal kesimin sermaye çıkışlarını ve bu çıkışların bir kriz konjonktürüne dönüşmesini engellemek maksadıyla daha yüksek miktarlarda rezerv biriktirme ihtiyacı oluşturmıştır.<sup>140</sup>

---

<sup>140</sup> Yeldan E., **Türkiye Ekonomisi’nde Dis Borç Sorunu ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi**, Mart 2004, Çevrimiçi:<http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org> , 28.03.2005.

Grafik – 8

2005-2007 DIS BORÇ GERİ ÖDEME PROJEKSİYONLARI (TÜRKİYE) (Milyon Dolar)



Kaynak: HM, DPT.

Türkiye'nin borç sarmalından çıkabilmesinde üzerinde düşünülmesi gereken en önemli soru, borçların ve borçlanma maliyetlerinin neden büyüdüğüdür. Bu sorunun cevabı kamu kesimi borçlanma gereğidir (KKBG) ve Türkiye'nin borç sarmalından kurtulabilmesinin temel şartı da kamunun borçlanma gereğini azaltmaktır. Bu gereği azaltabilecek uygulamalar, özelleştirme yanında devletin etkin ve verimli çalışmasını temin etmek, israfi ve yolsuzlukları ortadan kaldırmaktır. Dolayısıyla güveni sağlayan, israfi ve yolsuzlukları ortadan kaldıran, devlet aygıtını verimli çalıştıran bir süreç KKBG'yi azaltarak, faizleri düşürerek Türkiye'yi uzun vadede borç sarmalından da kurtaracaktır.<sup>141</sup>

Türkiye'de olduğu gibi, gelişmekte olan ülkeler için dış borca başvurulması borcun alındığı dönemde o ülke için geçici bir rahatlama sağlarken, net dış borç ödeme dönemlerinde, ekonomik küçülme ve enflasyona yol açmaktadır.<sup>142</sup>

<sup>141</sup> Akdis M., **Türkiye'nin Borç Sendromu ve IMF Programları**, Çevrimiçi: <http://makdis.pamukkale.edu.tr>, 23.03.2005.

<sup>142</sup> Ulusoy A, Küçükkale Y., "Türkiye'de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi:Granger Nedensellik Testi", **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt 7, Sayı:21, Yaz 1996, ss.20-35.

## SONUÇ

Dis borçlanma, borç krizleri ve Türkiye'nin dis borç sorununun incelendiği bu çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde kuramsal bir yaklaşım çerçevesinde dis borçlanmanın teorik altyapısı verilmeye çalışılmıştır.

Dis borçlanmanın teorik altyapısı incelendiğinde görülmüştür ki, bir finansman çeşidi olan dis borçlanma zaman içerisinde gelişen ihtiyaçlara göre farklı şekillerde konumlandırılmıştır. Klasik görüş borçlanmaya sadece olaganüstü dönemlerde gidilmesi gerektiğini savunurken, dis borçların ekonomiye olabilecek olumlu etkilerini gözardı etmiştir. Dis borçlanma ile elde edilen gelirler, yatırım projelerinde kullanılarak toplumun ekonomik ve sosyal refahının artırılması sağlayabilmektedir. Yatırımlar sonucu artan üretimin vergi hasılatına yapacağı olumlu katkı da Klasikler tarafından göz önünde tutulmamış noktalardan birisidir. Beklentileri ön planda tutan ve rasyonel davranılan Neo-Klasik görüş ise, kamu açıklarının finansman şeklinde borçlanma ile vergilendirmenin aynı sonucu doğuracağını savunmaktadır. Bu görüşe göre borcun anapara ve faizinin ödenmesi aşamasında vergilerin artırılması bireylerin tüketiminin kısılmasına neden olacaktır.

Literatürde bu görüşlerin yanısıra Keynes ekolünün de dis borçlanma ile ilgili üzerinde durulması gereken görüşleri mevcuttur. Açık bütçe politikasını benimseyen Keynesyen görüş, dis borçlanma ile ekonomiye müdahale edilebileceğini ve bunun da yüksek oranlarda tutulması gerektiğini savunmaktadır. Alınan borçların etkin bir şekilde kullanılmasının Milli Gelire katkı sağlayacağını ifade eden Keynesyen görüşe, parasalci görüş karşı bir fikir öne sürmüştür. Parasalci görüşe göre, artış ancak para stoklarına ve paranın dolanım hızına bağlıdır. Bu noktada İkiz Açıklar Hipotezi de borçlanmaya farklı bir açıdan bakarak, dis kaynakların ülke içi kaynaklara destek olmasıyla, ülkenin döviz kaynaklarının artırılabilmesinin üzerinde durmaktadır.

Literatürdeki teorik tartışmalara yer verildikten sonra, dis borçlanmanın ekonomik etkileri, ekonominin çeşitli dinamikleri ile irdelenmiştir. Dis borçlanmanın

fiyatlar üzerindeki etkisi incelenerek ve genel kanının borçlanmanın enflasyonist etkisinin daha ağır olduğu görülmüştür. Öte yandan borçlanmayla elde edilen gelirler, ekonomiye kanalize edilmiyorsa deflasyonist etkinin kaçınılmaz olacağı açıktır. Dis borçların ülkedeki iç tasarruf yetersizliği sonucu gerçekleştirilemeyen yatırım projelerinde kullanılması, büyümeyi, istihdama ve döviz rezervlerini arttıracaktır. Ancak burada önemli olan harcamaların etkin ve verimli olmasının gerekliliğidir.

Dis borçlanmanın gelir dağılımına etkisi iki şekilde olmaktadır. Birincisi, borç alan ülkeden borç verene doğru sermaye akışının gelir dağılımını olumsuz etkilemesidir. İkincisi ise borcun ödenmesi sırasında vergilerin artırılmasının söz konusu olmasıdır. Adil bir vergi sisteminin olmadığı durumlarda bu tür vergi artışları, gelir dağılımını bozucu etkiye sahiptir. Borç alındığı dönemde bir rahatlık yaratabilirken, ödendiği dönemlerde sıkıntılara neden olabilmektedir.

Bu noktada karşılaşılan borç yükü kavramı ve gelecek nesillere aktarılan bu yükün ekonomik etkileri oldukça önemlidir. Klasikler borç yükünün gelecek kuşaklara yansiyacağını savunurken, Keynesyen görüş bunun tersi doğrultusundadır. Keynesyen görüşe göre, alınan dis borçlar sonucu yapılacak yatırımlar ve bunların yaratacağı katma değerler, gelecek nesillerin daha rahat yaşamalarına imkan tanıyacaktır.

Dis borçlanma özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemli bir finansman kaynağıdır. Gelişmekte olan ülkeleri dis borçlanmaya iten nedenlerin başında, iç tasarrufların yetersizliği ve varolan kronik ekonomik sorunlar gelmektedir. Ayrıca sanayi üretimi açısından dışa bağımlı olan bu ülkelerin, döviz ihtiyaçları da ülke ekonomisini dis borçlanmaya yönlendirmektedir. Teknoloji transferi için yeterli sermayeye sahip olamayan bu ülkelerin, dış ticaret ve bütçe açıkları dis borçlanmaya olan ihtiyacı arttırmaktadır. Ekonomik ve siyasi istikrarsızlıkların olduğu gelişmekte olan ülkelere, etkin ve verimli projelerin ve politikaların uygulanamaması tüm bu olumsuz etkenlere yenilerini eklemektedir.

Çalışmanın ikinci bölümünde dış borçlanmanın dünyadaki gelişimi incelenmiştir. Önemli ekonomik olaylar itibarıyla yapılan değerlendirmeler ışığında, II.Dünya Savaşı'ndan sonra giderek artmaya başlayan dış borçlanmanın, günümüzde çok önemli boyutlara geldiği ve ülkeleri krize sürükleyen nedenlerin başında yer aldığı sonucuna varılmıştır. Dış borçlanmanın gelişiminin incelenmesinden sonra örnek borç krizleri ele alınmıştır. Meksika, Arjantin, Brezilya, Rusya ve Güneydoğu Asya ülkelerinde meydana gelen krizlere bakıldığında, krize giden süreç, kriz aşaması ve hatta kriz sonrasında genelde aynı gelişmelerin yaşandığı dönemler olduğu gözlenmektedir.

Bu noktada hem ekonomik hem de siyasi ilişkiler içinde olan ülkelerin birbirinden etkilenmesi kaçınılmazdır. Dikkati çeken husus özellikle krize yol açan gelişmelerin neredeyse aynı sayılabilecek gelişmeler olduğudur. Krizlerin çoğunda, spekülasyon akımlarının yarattığı olumsuz etkilerin krize giden yolda en önemli unsur olduğu açıkça görülmektedir. Ülkeye giren sıcak paranın birden ülke dışına çıkması, ülkenin ulusal parasının hızla değer kaybetmesi ve devalüasyonların olması krize giden yolda ortak nedenlerdendir. Bu gelişmeler sonucunda piyasaların güvenilirliğini yitirmesi, zaten yapısal gelişimini tamamlayamamış gelişmekte olan ülkelere hızla sermaye çıkmasına neden olmaktadır. Ayrıca bankacılık sektöründeki yapısal sorunların süregelmesi, krizleri besleyen bir konumdadır. Kriz yaşamış ülkelerin IMF ile beraber uyguladıkları programlarda da yine benzerlikler görülmektedir. Göze çarpan bir diğer nokta ise IMF programlarının uygulanma aşamalarında da yeni krizlerle karşılaşılmasıdır.

Çalışmanın son bölümünde Türkiye'nin dış borç sorunu ele alınarak, 1980 öncesi ve sonrası olarak iki ayrı dönemdeki dış borçlanmanın seyri incelenmiştir. Türkiye, özellikle II.Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde dış borçlanmaya ağırlık vermiştir. Türkiye giderek artan borçlanma sürecinde, 1970'li yılların sonlarına doğru geldiğinde büyüme oranlarında artışlar sağlayabilmiştir. Ancak Türkiye'nin bu dönemdeki büyüme oranlarında görülen artışların nedeni kontrolsüz bir şekilde dış borçlanmaya yönelmesidir. Böylece 1980'lere gelindiğinde Türkiye yüksek bir dış borç yüküne sahip olup, 24 Ocak 1980 kararlarını almak zorunda kalmıştır. 1980'li

yillarda dünyada gelisen finansal serbestlesme süreciyle beraber, ÷lke ekonomisinde daha liberal ve disa açık bir ekonomik yapı olusturmus ve ekonomi politikaları bu yönde uygulamistir. Bunun sonucunda Türkiye'nin, 1980 sonrası dönemdeki dis borç stoku giderek artan bir ivme kazanmistir. Bu dönemde alınan dis borçlar etkin bir şekilde kullanilamayarak, makro göstergelerde inisli çıkisli bir seyir izlenmistir. Dolayisiyla Türkiye ekonomisi, bu dönemde daha kırılgan bir yapıya bürünüp, 2000'li yıllarda meydana gelen finansal krizlerin temelini hazırlamistir. Bu dönemden sonra iki kez krize uğrayan Türkiye ekonomisi, krizin finansmanini daha fazla dis borçlanmaya yönelerek karsilamaya çalışmistir. Bunun sonucunda 2004 yılı sonu itibariyle dis borç stoku, 2000 yılı öncesindeki stokun % 60 fazlası olarak gerçekleşmistir.

Türkiye'nin dis borç stokunun nominal değeri yüksek olmakla beraber, diğer gelişmekte olan ÷lkelerle karsilastırıldığında bu verinin normal karsilanabileceği gör÷lmektedir. Ancak bu noktada önemli olan Türkiye'nin dis borç kompozisyonunda kısa vadeli borç oranının yüksek olmasıdır. 2005 yılından sonra Türkiye'nin dis borç kompozisyonu kısa vadeli ağırlıklı olduğundan, özellikle 2005 – 2007 döneminde yüksek miktarda dis borç geri ödemesi yapılacaktır. Bu durumda Türkiye önümüzdeki 3 yılda gerek mali disiplinin sağlanması, gerekse yapısal reformların sürdür÷lmesi konusundaki kararlılığını devam ettirmek zorundadır.

Bununla beraber Türkiye'nin bulunduğu coğrafyada yakın gelecekte ortaya çıkabilecek askeri ve siyasi gelişmeler, petrol fiyatlarındaki ani artışlar ve Avrupa Birliği'ne entegrasyon sürecindeki yasanabilecek sorunlar ÷lkenin karsilasabileceği ciddi risk unsurlardır. Ayrıca TL'nin asiri değeri, ihracat – ithalat makasının ithalat lehine artması sonucunu doğurarak, cari açığın yükselmesine neden olmaktadır. Bu da bir diğer risk unsurudur. Bu analizler ışığında Türkiye ekonomisi, ortaya çıkabilecek riskleri göz önüne alarak, dis borçlarla ilgili olarak ihtiyatlı politikalar izlemek zorundadır.

## KAYNAKÇA

- Akalin G., “Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Ekonomik Dengeler Üzerine Etkileri”, **Iktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Yayınları**, No:80, 10.Türkiye Maliye Sempozyumu, Kamu Kesimi Finansman Açıkları, İstanbul, 1996.
- Akdis M., **Türkiye’nin Borç Gelisimi Sorunlar-Öneriler**, Çevrimiçi: <http://makdis.pamukkale.edu.tr>, 23.03.2005.
- Akdis M., **Türkiye’nin Borç Sendromu ve IMF Programları** , Çevrimiçi: <http://makdis.pamukkale.edu.tr>, 23.03.2005.
- Akdoğan A., **Kamu Maliyesi**, Gazi Büro Kitabevi, 4.bs., Ankara, 1993.
- Aksoy S., **Kamu Maliyesi(Kamu Harcamaları-Kamu Gelirleri-Devlet Borçları-Bütçe-Maliye Politikası)**, Filiz Kitabevi, 3.bs., İstanbul, 1998.
- Altan M., **Süperler ve Türkiye**, AFA Yayınları, İstanbul, 1986.
- Arin T., “Asya Krizi ve Kriz Yönetiminde Hegemonya”, **Iktisat Dergisi**, Sayı: 375, İstanbul, Ocak 1998.
- Arnaud P., **Üçüncü Dünyanın Borçlanması**, (Çev: Fikret Baskaya), İletişim Yayınları, İstanbul, 1992.
- Arslan M., **IMF, Krizler ve Türkiye**, Çevrimiçi: [http://www.avsam.org/turkce/yayinlar/stratejikanaliz/makale/makalestran14.htm#\\_edn30](http://www.avsam.org/turkce/yayinlar/stratejikanaliz/makale/makalestran14.htm#_edn30), 22.12.2004.

- Asomedyaya, **Endonezya'nin Çöküşü** , Ekim 2001 Sayisi, Çevrimiçi:  
<http://www.aso.org.tr/asomedyaya/ekim2001-ft.html#buyutec.> ,  
08.02.2005.
- Asomedyaya, **Bahtsiz Tayland ya da Tayland'in Baht'i** , Eylül 2001 Sayisi,  
Çevrimiçi:<http://www.aso.org.tr/asomedyaya/eylul2001-ft.html#buyutec.>, 08.02.2005.
- Ata A.Y., Yücel F., **Es-Bütünleşme ve Nedensellik Testleri Altında İkiz Açıklar Hipotezi: Türkiye Uygulaması**, Çevrimiçi;  
<http://www.ceterisparibus.net>, 25.10.2004.
- Bagci H., **Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme**, SPK Yayın No: 135, İstanbul.
- Bakkal U., Oktayer N., “Dis Borçlanma ve Ödemeler Dengesi İlişkisi”, Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, Yayın No:16, **18. Türkiye Maliye Sempozyumu, Türkiye’de Kamu Borçlanması**, Kıbrıs, Mayıs 2003.
- Bal H., **Uluslararası Finansman, Dis Borç Yönetimi ve Türkiye**, TBB Yayınları, No:222, İstanbul.
- Barro R.J., **Macroeconomic Policy**, London, Harvard University Press, 1990.
- Barsoc C., **Kapitalizmin Çirakları**, Yazın Yayıncılık, İstanbul, 1997.
- Begg D., **Economics**, Mc Graw Hill Inc., Fourth Edition, 1994.

- Bernheim D. B., “Ricardian Equivalence: an Evaluation of Theory and Evidence”, **NBER Working Paper Series**, Working Paper No:2330, 1987.
- Bernheim D.B., “A Neoclassical Perspective on Budget Deficits”, **Journal of Economic Perspectives**, Vol: 3, No: 2, Spring 1989.
- Boratav K., “2000/2001 Krizinde Sermaye Hareketleri”, **Isletme-Finans Dergisi** , Sayi: 16(186), Istanbul, 2001.
- Boratav K., Türkcan E., **Türkiye’de Sanayilesmenin Yeni Boyutlari ve KIT’ler**, Tarih Vakfi Yurt Yayinlari, Istanbul, 1993.
- Buchanan J.M., **Public Principles of Public Debt**, Richard D.Irwin Inc., Homewood, Illinois, 1958.
- Bulutoglu K., **Yöresel ve Küresel Para Krizleri**, Bati Türkeli Yayıncılık, Istanbul, 2002.
- Dalton H., **Principles of Public Finance**, Routledge and Kegan Paul Ltd., London, 1971.
- Demir G., **Asya Krizi ve IMF**, Der Yayinlari, Istanbul, 1999.
- Dooley M., vd., **Debt Reduction and Economic Activity**, Occasional Paper No:68, Washington D.C., IMF, 1990.
- Dornbusch R., **Stabilization, Debt and Reform-Policy Analysis for Developing Countries**, London, Harvester-Wheatsheaf, 1993.

- DPT Elektronik Süreli Yayınlar, **Mali Piyasalarda Gelişmeler**, Subat 1999, Çevrimiçi: <http://ekutup.dpt.gov.tr/mpg/1999/02.html#I> , 19.02.2005.
- DPT **Temel Ekonomik Göstergeler**
- DTM, **Güneydoğu Asya Krizi**, <http://www.dtm.gov.tr/DUNYA/kriz/blm1.htm>, 12.01.2005.
- Due J. F., **Government Finance Economics of Public Sector**, (Çev: Ömer Faruk Batirel, Adnan Tezel), Richard D. Irwin Inc., Fourth Ed., 1968.
- Due J.F., **Maliye : Bir İktisadi Analiz** (Çev: Sevim Görgün-Izzettin Önder), İktisat Fakültesi Yayını, İstanbul, 1967.
- Duran M., “Kamu Finansman Açıklarının Optimal Finansmanı”, İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Yayınları, No:80, **10. Türkiye Maliye Sempozyumu, Kamu Kesimi Finansman Açıkları**, İstanbul, 1996.
- Egilmez M., Kumcu E., **Ekonomi Politikası (Teori ve Türkiye Uygulaması)**, Remzi Kitabevi, 7.bs., İstanbul, 2004.
- Erdem M., **Devlet Borçları**, Ekin Kitabevi, Bursa, Mart 1996.
- Erol A., “Borçlanmanın Ekonomik Etkileri”, **Finans-Politik& Ekonomik Yorumlar**, Sayı:479, İstanbul, Subat 2004.

- Evgin T., **Dünden Bugüne Dis Borçlarımız**, T.C.Basbakanlik Hazine Müstesarligi Ekonomik Arastirmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, Haziran 2000.
- G-20 Report **Korea's Crisis Resolution and Its Policy Implications**, Ministry of Finance and Economy The Republic of Korea, December 1999.
- Görgün S., "İktisadi Gelismenin Dis Borçlarla Finansmani ve Türkiye'nin Dis Borçlari (1923-1970)", **Yayimlanmamis Tez**, Istanbul, 1973.
- Güleç M., **Tayvan'in Ekonomik Kalkinmasi**, Çevrimiçi: <http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi13/tayvan.htm>, 12.02.2005.
- Güloğlu B., "İstikrar Programından İstikrarsizliğe (Kasım 2000 ve Subat 2001 Krizleri)", **Yeni Türkiye Dergisi**, Kriz Özel Sayisi 1, Istanbul, Eylül-Ekim 2001.
- Haller H., **Maliye Politikasi (Teorik Esaslari ve Temel Problemleri)**, (Çev:Salih Turan), Gür-Ay Matbaasi, 2.bs., Istanbul, 1985.
- Hansen A.H., **Fiscal Policy and Business Cycles**
- Herber B., **Modern Public Finance**, The Study of Public Sektor Economics, Richard D.Irwin Inc., Homewood-1971.
- Herekman A., **Kamu Maliyesi (Devlet Faaliyetleri ve Finansman Teknikleri) Cilt 1**, Sevinç Matbaasi, Ankara, 1996.

- Husain I., “External Debt and The Development Process”, **Managing External Debt in Developing Countries**, World Bank, Washington D.C., 1992.
- IMF, **Global Development Finance**, Vol:1, 1997.
- IMF, **Government Medium Term Program 1997-2000**, Mexico, 1997.
- IMF, **Survey** , Jan. 19, 2004.
- IMF, **World Development Report**, 1984.
- IMF, **World Economic Outlook**, Aralık 1997.
- IMF **World Economic Outlook**, May 1998.
- Islam M.F., “Brazil’s Twin Deficits: an Empricial Examination”, **Atlantic Economic Journal**, Vol:26, No:2, June 1998.
- Inan E.A., “Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelisimi”, **Bankacilar Dergisi**, Sayi: 42, Istanbul, 2002.
- ITO, **Türkiye Ekonomisinin 80 Yili**, ITO Yayin No:2004-28, Istanbul, 2004.
- Jeffrey S., vd; “The Real Story”, **The International Economy**, March/April 1995.

- John B., **The United States, the International Monetary Fund and the Indonesian Financial Crisis**, Discussion Paper Series No.8, APEC Study Center Columbia University, 30 June 1998.
- Karluk S.R.,Tonus Ö., Çatalbas N., **Güneydogu Asya ve Rusya Krizi Karsisinda Türkiye**, Çevrimiçi: <http://www.ceterisparibus.net>, 18.01.2005.
- Kazgan G., **Ekonomide Disa Açık Büyüme**, Altın Kitaplar Yayınevi, 1.bs., İstanbul, 1985.
- Kazgan G., **Iktisadi Düşünce veya Politik İktisadin Evrimi**, Remzi Kitabevi, 5.bs., İstanbul, 1991.
- Kepenek Y., **Türkiye Ekonomisi**, Verso Yayıncılık, 5.Bs., Ankara, Mayıs 1990.
- Kirmanoglu H., Arikboga A.,“Türkiye’de Kamu Borç Servisinin Bütçe İçi Etkileri :1950-2001”, **18.Türkiye Maliye Sempozyumu, Türkiye’de Kamu Borçlanması**, Marmara Üniversitesi Maliye Arastirma ve Uygulama Merkezi, Yayın No:16, Kibris, 12-16 Mayıs 2003.
- Korkmaz E., “Dis Borç Krizine Yol Açan Gelmeler”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 44, Sayı: 1-4, İstanbul, 1988.
- Korkmaz E., **Gelmekte Olan Ülkelerde Dis Borç Sorunu, Profesörlük Takdim Tezi**, İstanbul, 1988.

- Korkmaz E., **Krizin Bilançosu : Zengin Devlet Fakir Millet**, Enes Matbaacilik, Istanbul, 2004.
- Krueger A.O., “Origins of the Developing Countries’ Crises”, **Journal of Deveolpment Economics**, No: 27.
- Kunt A.D., Detragiache E., “Interest Rates, Official Lending and the Debt Crises: A Reassessment”, **Journal of Development Economics**, Vol: 44, No: 2, August 1994.
- Maliye Bakanligi, **Yillik Ekonomik Raporlar**
- Malkoç S., **Cumhuriyetin 75. Yilinda Dünya Ekonomik Krizlerinin Türkiye’ye Yansimalari Ve Güncel Bir Örnek: Rusya Krizi**, Çevrimiçi: <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/ekim98/dunyaeko.htm> , 19.02.2005.
- Minibas T., **Azgelismis Ülkelerde Kalkinmanin Finansman Politikalari ve Türkiye**, Der Yayinlari, Istanbul, 1992.
- Musgrave R., **The Theory of Public Finance**, MC Graw Hill Book Co.Inc., Tokyo, 1959.
- OECD **Development Cooperation Review**,1975.
- OECD, **Economic Outlook**, No: 66, December, 1999.
- Oktar S., “Uluslararası Borç Krizi Yükünün Paylasimi”, **Iktisat ve Maliye Dergisi**, Istanbul, Haziran 1989.

- Önder I., Kirmanoglu H., Kartalli Y., **Kamu Açıkları ve Kamu Borçları “Teori ve Türkiye Üzerine Bazı Gözlemler”**, Türk Harb-İs Sendikası, Ankara, Ocak 1995.
- Önis Z., **Türkiye’de Dis Ticaret Politikaları ve Dis Borç Sorunu 1980-88**, ITO Yayın No:33, İstanbul, 1989.
- Pakdemirli E., “Türkiye’nin İç ve Dis Borçları”, **İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları**, Yıl:1983/84, İstanbul Üniversitesi Yayın No:3304, İstanbul, 1985.
- Phil-Sang, Lee; **Economic Crisis and Chaebol Reform in Korea**, Discussion Paper Series No/ 14, APEC Study Center, Columbia University, October 2000.
- Pirimoglu A., **Türkiye’nin Dis Borçları İle İlgili Bir Tahlil Denemesi**, Atatürk Üniversitesi Yayınları No: 600, Erzurum, 1982.
- Ratchford B.U., **American State Debts**, Dke university Press, Durhan, 1941.
- Robert A.B., **Beyond the Twin Deficits**, USA, Economic Policy Institute, 1992.
- Rosen H.S., **Public Finance**, 4th Ed., USA, Richard Irwin Inc., 1995.
- Sabir H., Terzi N., “Gelişen Ülkelerde Dis Borç Sorunları, Stratejileri ve Yönetimi”, **Banka-Mali ve Ekonomik Yorumlar**, İstanbul, Kasım 2002.

- Sakal M., “Türkiye’de Kamu Açıkları ve Borçların Sürdürülebilirliği Sorunu:1988-2000”, **DEÜ İ.I.B.F. Dergisi**, Cilt 17, Sayı: 1, İzmir, 2002.
- Sayilgan S., “Kamu Borçlanmasında Stratejik Yöntem: Dis Borçlanma”, **Finans Dünyası**, Sayı:166, Ekim 2003.
- Seyidoglu H., **Uluslararası İktisat (Teori Politika ve Uygulama)**, Güzem Yayinlari, Gelistirilmis 12.bs., Istanbul, 1998.
- Sonat A., “Kamu Kesimi Finansman Açıkları ve Dis Denge”, **İktisat Fakültesi Maliye Arastirma Merkezi Yayinlari**, No:80, 10.Türkiye Maliye Sempozyumu, Kamu Kesimi Finansman Açıkları, Istanbul, 1996.
- Sönmez S., “Azgelistemis Ülkelerin Finansmanında Özel Bankaların İsvi”, **İktisat Fakültesi Maliye Arastirma Merkezi Konferanslari**, 32.Seri, Istanbul Üniversitesi Yayin No: 3659, Istanbul, 1990.
- Sönmez S., “Türk İktisat Politikalarındaki ‘Çıpa’: Dis Borçlanma”, **İktisat Üzerine Yazılar II - İktisadi Kalkinma, Kriz ve İstikrar**, İletisim Yayinlari, Istanbul, 2003.
- Sönmez S., Gömülü E., “Azgelistemis Ülkelerin Dis Borçlanma Süreci Üzerinde Bunalimin Etkileri”, **4.Türkiye Maliye Sempozyumu**, , Dokuz Eylül Ü.I.I.B.F. Maliye Bölümü, İzmir, 26-28Mayis 1988.
- Stiglitz J. E., **Principles of Macroeconomics**, New York, W.W.Norton Company, 1993.

- Susam N., “Gelismis ve Gelismekte Olan Ülkelerde Kamu Açığı ve Cari Açıkların İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar) Türkiye Üzerine Değerlendirmeler”, **Yayınlanmamış Doktora Tezi**, I.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, İstanbul, 2005.
- Tandircioglu H., “Türkiye’de Dis Borç Sorunu, Dis Borçların Sürdürülebilirliği ve Dis Borçların Sınırlandırılması”, **DEÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 2, Sayı: 2, İzmir, 2000.
- TCMB, **2001 Para Politikası Hedefler ve Uygulama**, Ankara, Temmuz 2001.
- TCMB, **Yıllık Rapor**, Ankara, 1999.
- Thirlwall A.P., **İktisadi Kalkınmanın Finansmanı**, (Çev: Tülay Arın), Macmillan İktisat Serisi, Akbank Kültür Yayınları, İstanbul, 1980.
- Tural A., **Devlet Borçları**, Maliye ve Gümrük Bakanlığı APK Başkanlığı, Yayın No:1992/325, Ankara, 1992.
- Tügen K., “Gelismis ve Gelismekte Olan Ülkelerde Dis Borçlanmalar”, **Maliye (Maliye-İktisat-Hukuk) Yazıları**, İstanbul, Temmuz-Agustos 1991.
- Türk I., **Kamu Maliyesi**, Turan Kitabevi, 1.bs., Ankara, 1992.
- Uluatam Ö., **Kamu Maliyesi**, İmaj Yayıncılık, 7.bs.,Ankara, 2001.

- Ulusoy A, Küçükkale Y., “Türkiye’de Dis Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi:Granger Nedensellik Testi”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt 7, Sayı:21, Yaz 1996.
- Ulusoy A., “GOÜ’lerin Dis Finansman İhtiyacı, Dis Borçlanmaları ve Dünya Borç Krizi”, **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon, 1992.
- Verbon H., Van W.F., **The Political Economy of Government Debt**, Elsevier Science Publishers B.V., Amsterdam, The Netherlands, 1993.
- Wijnberger S., **External Debt , Fiscal Policy and Sustainable Growth in Turkey**, Worldbank, Washington D.C., 1992.
- Wolf H.A., **Monetary and Fiscal Policy**, Charles E.Merrill Books Inc., Columbus, Ohio, 1966.
- Yasa M., **Devlet Borçları**, Has Kutulmuş Matbaası, İstanbul, 1981.
- Yeldan E., “Dogu Asya Krizinin Etkileri Üzerine Bir Makro Ekonomik Genel Denge Modelinin Sonuçları”, **İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:43, Sayı:146, Mayıs 1998.
- Yeldan E., “Küresellesmenin Neresindeyiz? Türkiye Ekonomisinde Borç Sorunu ve IMF Politikaları”, **Petrol-İs 2003 Yilligi**, Çevrimiçi: [http://www.stradigma.com/turkce/kasim2003/makale\\_06.html](http://www.stradigma.com/turkce/kasim2003/makale_06.html), 23.03.2005.
- Yeldan E., **Türkiye Ekonomisi’nde Dis Borç Sorunu ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi**, Mart 2004, Çevrimiçi:<http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org>,28.3.2005.

## **ELEKTRONİK KAYNAKÇA**

<http://www.die.gov.tr>

<http://www.dpt.gov.tr>

<http://www.dtm.gov.tr>

<http://www.hazine.gov.tr>

<http://www.imf.org>

<http://www.mahfi gilmez.nom.tr>

<http://www.maliye.gov.tr>

[http://www.mofe.go.kr/mofe/eng/e\\_index.htm](http://www.mofe.go.kr/mofe/eng/e_index.htm)

<http://www.oecd.org>

<http://www.tcmb.gov.tr>

<http://www.worldbank.org>

## EK – 1

Tablo – 34

ALACAKLILARA GÖRE DİS BORÇ STOKU (TÜRKİYE)		MİLYON USD								
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 Q1
<b>DIS BORÇ STOKU</b>	<b>79.330</b>	<b>84.191</b>	<b>96.388</b>	<b>102.987</b>	<b>118.568</b>	<b>113.658</b>	<b>130.219</b>	<b>145.367</b>	<b>161.846</b>	<b>159.999</b>
KISA VADELİ DİS BORÇLAR(2)	17.072	17.691	20.774	22.921	28.301	16.403	16.424	23.013	31.940	32.325
ORTA - UZUN VADELİ DİS BORÇLAR	62.258	66.500	75.614	80.066	90.267	97.255	113.795	122.354	129.906	127.674
<b>KISA VADELİ DİS BORÇLAR(2)</b>	<b>17.072</b>	<b>17.691</b>	<b>20.774</b>	<b>22.921</b>	<b>28.301</b>	<b>16.403</b>	<b>16.424</b>	<b>23.013</b>	<b>31.940</b>	<b>32.325</b>
TİCARİ BANKA KREDİLERİ	6.493	8.160	9.935	11.540	17.306	7.775	5.187	8.260	12.029	12.747
ÖZEL KESİM KREDİLERİ	10.579	9.531	10.839	11.381	10.995	8.628	11.237	14.753	19.911	19.578
<b>ORTA - UZUN VADELİ DİS BORÇLAR</b>	<b>62.258</b>	<b>66.500</b>	<b>75.614</b>	<b>80.066</b>	<b>90.267</b>	<b>97.255</b>	<b>113.795</b>	<b>122.354</b>	<b>129.906</b>	<b>127.674</b>
RESMİ KREDİTÖRLER	18.529	17.049	17.695	16.948	20.139	30.606	40.070	42.620	40.925	38.652
HÜKÜMET KURULUSLARI	9.686	8.995	9.697	9.140	8.705	8.581	9.313	9.460	8.776	8.254
ULUSLARARASI KURULUSLAR	8.842	8.054	7.999	7.808	11.434	22.025	30.757	33.160	32.149	30.398
ÖZEL KREDİTÖRLER	43.729	49.451	57.918	63.118	70.127	66.649	73.725	79.734	88.981	89.023
BORÇ	30.648	35.720	43.884	46.380	48.279	45.588	50.078	52.543	58.940	58.215
TİCARİ BANKALAR	14.734	18.387	22.145	24.483	27.383	27.508	28.576	29.073	33.370	33.047
BANKACILIK DİSİ										
FINANSMAN KURULUSLARI	2.927	4.490	6.040	6.985	5.602	3.371	3.291	2.982	2.872	2.946
PARASAL OLMAYAN KURULUSLAR	1.788	1.877	2.982	3.980	4.280	3.941	4.758	4.537	4.620	4.612
KIYI BANKALARI	468	688	1.010	990	1.203	731	1.082	1.623	2.921	3.216
ÖZEL YATIRIM VE KALKINMA BANKALARI	4	3	17	18	78	81	92	88	29	29
DRESDNER	10.720	10.267	11.681	9.916	9.724	9.948	12.272	14.232	15.119	14.358
NGTA	8	8	8	8	8	8	8	9	9	9
TAHVİL	13.081	13.731	14.035	16.738	21.849	21.061	23.646	27.191	30.040	30.807

Kaynak: Hazine, TCMB (1) Geçici (2) Kaynak: TCMB.

Tablo – 35

**BORÇLUYA GÖRE DİS BORÇ STOKU(1) (TÜRKİYE)**

**MİLYON USD**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 Q1
<b>DIS BORÇ STOKU</b>	<b>79.330</b>	<b>84.191</b>	<b>96.388</b>	<b>102.987</b>	<b>118.568</b>	<b>113.658</b>	<b>130.219</b>	<b>145.367</b>	<b>161.846</b>	<b>159.999</b>
KISA VADELİ DİS BORÇLAR (2)	17.072	17.691	20.774	22.921	28.301	16.403	16.424	23.013	31.940	32.325
UZUN VADELİ DİS BORÇLAR	62.258	66.500	75.614	80.066	90.267	97.255	113.795	122.354	129.906	127.674
<b>KISA VADELİ DİS BORÇLAR(2)</b>	<b>17.072</b>	<b>17.691</b>	<b>20.774</b>	<b>22.921</b>	<b>28.301</b>	<b>16.403</b>	<b>16.424</b>	<b>23.013</b>	<b>31.940</b>	<b>32.325</b>
GENEL HÜKÜMET	0	54	0	0	1.000	0	0	0	0	0
TCMB	984	889	905	686	653	752	1.655	2.860	3.287	3.110
TCMB KREDİLERİ	42	30	7	6	26	20	15	11	1	2
KREDİ MEKTUPLU DTH	942	859	898	680	627	732	1.640	2.849	3.286	3.108
TİCARİ BANKALAR	8.419	8.503	11.159	13.172	16.900	7.997	6.344	9.692	13.801	14.072
DİĞER SEKTÖRLER	7.669	8.245	8.710	9.063	9.748	7.654	8.425	10.461	14.852	15.143
<b>UZUN VADELİ DİS BORÇLAR</b>	<b>62.258</b>	<b>66.500</b>	<b>75.614</b>	<b>80.066</b>	<b>90.267</b>	<b>97.255</b>	<b>113.795</b>	<b>122.354</b>	<b>129.906</b>	<b>127.674</b>
TOPLAM KAMU	40.136	38.820	39.861	42.387	47.685	46.176	63.707	69.643	73.857	73.254
GENEL HÜKÜMET	36.262	34.716	35.658	37.648	42.462	41.232	59.150	65.532	70.325	70.242
MERKEZİ İDARELER	32.364	31.454	32.367	34.604	39.535	38.759	56.824	63.423	68.546	68.577
Konsolide Bütçe	32.279	31.379	32.302	34.549	39.490	38.724	56.799	63.408	68.541	68.577
Özel Bütçe	85	75	65	55	45	35	25	15	5	0
YEREL YÖNETİMLER	2.756	2.405	2.568	2.402	2.306	1.834	1.594	1.480	1.286	1.193
FONLAR	1.126	846	709	591	549	522	621	534	418	399
ÜNİVERSİTELER	16	11	14	8	6	22	25	28	24	22
ÖZERK KURULUSLAR	0	0	0	44	66	94	85	67	52	50
DİĞER KAMU SEKTÖRÜ (3)	1.235	1.382	1.338	1.618	1.717	1.504	996	796	688	284
KİTLER	2.639	2.723	2.865	3.121	3.506	3.441	3.562	3.316	2.844	2.728
TCMB	11.389	10.868	12.073	10.312	13.429	23.591	20.340	21.504	18.114	16.280
TCMB Kredileri	669	601	392	396	3.705	13.643	8.068	7.272	2.995	1.922
Kredi Mektuplu DTH	10.720	10.267	11.681	9.916	9.724	9.948	12.272	14.232	15.119	14.358
ÖZEL (4)	10.733	16.812	23.680	27.367	29.153	27.488	29.748	31.206	37.935	38.141
FINANSAL	3.354	5.535	6.879	7.482	7.581	4.789	4.590	4.923	7.729	8.208
Bankalar	2.270	3.757	4.274	4.768	4.550	3.211	3.016	3.081	5.392	5.632

Bankacilik Disi	1.084	1.778	2.605	2.713	3.032	1.578	1.574	1.842	2.337	2.576
FINANSAL OLMAYAN	7.379	11.277	16.801	19.885	21.571	22.699	25.158	26.283	30.206	29.933
Kaynak: Hazine, TCMB (1) Geçici (2) Kaynak: TCMB (3) T.K.B., T.I.K.B., Kamu Mevduat Bankalari (4) 01.10.2001 tarihinden itibaren TCMB tarafından izlenmektedir.										

**Tablo – 36**

**BORÇLUYA GÖRE HAZINE GARANTILI DIS BORÇ STOKU (TÜRKİYE)**

(Milyon \$)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 Q1
<b>MERKEZİ İDARELER</b>	<b>85</b>	<b>75</b>	<b>65</b>	<b>55</b>	<b>45</b>	<b>35</b>	<b>25</b>	<b>15</b>	<b>5</b>	<b>0</b>
Özelleştirme İdaresi Başkanlığı	85	75	65	55	45	35	25	15	5	0
<b>KIT'LER</b>	<b>2.605</b>	<b>2.677</b>	<b>2.834</b>	<b>3.097</b>	<b>3.462</b>	<b>3.359</b>	<b>3.480</b>	<b>3.191</b>	<b>2.617</b>	<b>2.489</b>
Finansal Olmayan KIT'ler	2.605	2.677	2.834	3.097	3.462	3.359	3.480	3.191	2.617	2.489
<b>YEREL YÖNETİMLER</b>	<b>2.166</b>	<b>2.315</b>	<b>2.466</b>	<b>2.277</b>	<b>2.160</b>	<b>1.703</b>	<b>1.453</b>	<b>1.282</b>	<b>1.094</b>	<b>1.015</b>
Büyükşehir Belediyeleri	1.229	1.372	1.248	1.126	1.149	956	783	719	640	591
Büyükşehir Belediyelerine Bağlı Kuruluşlar	771	755	907	821	721	524	500	441	370	350
Büyükşehir Belediye Şirketleri	131	135	146	93	63	38	32	28	22	17
İl Belediyeleri	31	40	46	31	36	38	28	17	7	7
İlçe Belediyeleri	4	14	69	129	111	77	64	53	43	38
Belediye Birlikleri	0	0	50	77	80	70	47	23	12	13
<b>FONLAR</b>	<b>1.126</b>	<b>846</b>	<b>709</b>	<b>591</b>	<b>549</b>	<b>522</b>	<b>621</b>	<b>534</b>	<b>418</b>	<b>399</b>
Bütçe Disi Fonlar	1.126	846	709	591	549	522	621	534	418	399
<b>BANKALAR</b>	<b>1.521</b>	<b>976</b>	<b>614</b>	<b>535</b>	<b>486</b>	<b>413</b>	<b>579</b>	<b>694</b>	<b>1.036</b>	<b>1.000</b>
Kamu Mevduat Bankalari	54	38	24	7	0	0	0	0	0	0
Kamu Yatırım ve Kalkınma Bankalari	1.071	734	480	430	422	356	451	425	318	259
Özel Sektör Yatırım ve Kalkınma Bankalari	395	204	110	98	64	57	128	269	719	740
<b>ÖZERK KURULUSLAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44</b>	<b>66</b>	<b>94</b>	<b>85</b>	<b>67</b>	<b>52</b>	<b>50</b>
Düzenleyici Kuruluşlar	0	0	0	44	66	94	85	67	52	50
<b>ÜNİVERSİTELER</b>	<b>15</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>7.518</b>	<b>6.897</b>	<b>6.690</b>	<b>6.599</b>	<b>6.768</b>	<b>6.126</b>	<b>6.244</b>	<b>5.783</b>	<b>5.223</b>	<b>4.952</b>
Kaynak: Hazine (*) Geçici										

**Tablo – 37**

**KAMU NET BORÇ STOKU (\*)**

**Milyon YTL**

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005 Ç1</b>
<b>Toplam Kamu Net Borç Stoku (I-II-III-IV)</b>	<b>159.757</b>	<b>216.040</b>	<b>251.112</b>	<b>272.179</b>	<b>274.893</b>
<b>I- Toplam Kamu Borç Stoku (Brüt)</b>	189.766	257.300	297.419	332.064	341.840
<b>A-İç Borç</b>	125.458	154.798	201.319	233.864	241.827
Konsolide Bütçe	122.157	149.870	194.387	224.483	232.489
Diğer Kamu	3.300	4.928	6.932	9.381	9.338
<b>B- Dis Borç</b>	64.309	102.502	96.100	98.200	100.012
Konsolide Bütçe	55.778	92.878	88.546	92.020	94.023
Diğer Kamu	8.531	9.624	7.553	6.180	5.990
<b>II- Merkez Bankası Net Varlıkları</b>	22.854	25.375	24.733	27.891	28.610
Net Dis Varlıklar	-2.324	13.660	17.262	23.048	29.087
Diğer Varlık ve Yükümlülükler (Net)	25.178	11.715	7.471	4.843	-477
<b>III- Kamu Mevduatı</b>	4.973	10.931	12.645	18.676	23.906
Konsolide Bütçe	1.213	5.099	5.053	10.466	14.436
Diğer Kamu	3.760	5.832	7.591	8.210	9.471
<b>IV-İssizlik Sigortası Fonu Net Varlıkları</b>	2.182	4.954	8.929	13.317	14.430
<b>Net Dis Borç Stoku</b>	<b>66.632</b>	<b>88.842</b>	<b>78.837</b>	<b>75.152</b>	<b>70.925</b>

<b>Net İç Borç Stoku</b>	<b>93.125</b>	<b>127.198</b>	<b>172.274</b>	<b>197.027</b>	<b>203.968</b>
--------------------------	---------------	----------------	----------------	----------------	----------------

	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Toplam Kamu Net Borç Stoku (I-II-III-IV)</b>	<b>90,5%</b>	<b>78,6%</b>	<b>70,4%</b>	<b>63,5%</b>
<b>I- Toplam Kamu Borç Stoku (Brüt)</b>	107,5%	93,6%	83,4%	77,4%
<b>A-İç Borç</b>	71,1%	56,3%	56,4%	54,5%
Konsolide Bütçe	69,2%	54,5%	54,5%	52,3%
Diğer Kamu	1,9%	1,8%	1,9%	2,2%
<b>B- Dis Borç</b>	36,4%	37,3%	26,9%	22,9%
Konsolide Bütçe	31,6%	33,8%	24,8%	21,5%
Diğer Kamu	4,8%	3,5%	2,1%	1,4%
<b>II- Merkez Bankası Net Varlıkları</b>	12,9%	9,2%	6,9%	6,5%
Net Dis Varlıklar	-1,3%	5,0%	4,8%	5,4%
Diğer Varlık ve Yükümlülükler (Net)	14,3%	4,3%	2,1%	1,1%
<b>III- Kamu Mevduatı</b>	2,8%	4,0%	3,5%	4,4%
Konsolide Bütçe	0,7%	1,9%	1,4%	2,4%
Diğer Kamu	2,1%	2,1%	2,1%	1,9%
<b>IV-İssizlik Sigortası Fonu Net Varlıkları</b>	1,2%	1,8%	2,5%	3,1%
<b>Net Dis Borç Stoku</b>	<b>37,8%</b>	<b>32,3%</b>	<b>22,1%</b>	<b>17,5%</b>
<b>Net İç Borç Stoku</b>	<b>52,8%</b>	<b>46,2%</b>	<b>48,3%</b>	<b>45,9%</b>

<b>GSMH</b>	<b>176.484</b>	<b>275.032</b>	<b>356.681</b>	<b>428.932</b>
Kaynak: Hazine (*) Geçici				

**Tablo – 38**

**HAZINE GARANTİLİ DİS BORÇ SERVİSİ(1) (3) (TÜRKİYE)**

(Milyon \$)

		<b>KİT'ler</b>	<b>Yerel Yönetimler</b>	<b>Fonlar</b>	<b>Bankalar (2)</b>	<b>Genel Toplam</b>
2004 Q3-Q4	Faiz	65	22	11	8	106.4
	Anapara	419	147	44	58	668.3
<b>2004 Toplam</b>		<b>484</b>	<b>169</b>	<b>54</b>	<b>67</b>	<b>774.7</b>
2005	Faiz	110	38	17	18	183
	Anapara	475	256	76	114	921
<b>2005 Toplam</b>		<b>585</b>	<b>294</b>	<b>94</b>	<b>132</b>	<b>1,105</b>
2006	Faiz	93	28	14	15	151
	Anapara	369	212	43	117	741
<b>2006 Toplam</b>		<b>462</b>	<b>241</b>	<b>57</b>	<b>132</b>	<b>892</b>
2007	Faiz	77	20	12	13	122
	Anapara	344	158	40	67	609
<b>2007 Toplam</b>		<b>421</b>	<b>178</b>	<b>52</b>	<b>80</b>	<b>731</b>
2008	Faiz	62	14	9	11	98
	Anapara	297	107	40	55	499
<b>2008 Toplam</b>		<b>359</b>	<b>122</b>	<b>49</b>	<b>66</b>	<b>597</b>
2009	Faiz	50	10	32	10	102

	Anapara	265	95	124	54	538
<b>2009 Toplam</b>		<b>315</b>	<b>105</b>	<b>156</b>	<b>64</b>	<b>640</b>
2010	Faiz	38	7	4	9	59
	Anapara	257	80	44	77	459
<b>2010 Toplam</b>		<b>296</b>	<b>88</b>	<b>48</b>	<b>86</b>	<b>518</b>
2011	Faiz	29	5	2	7	44
	Anapara	187	46	20	71	324
<b>2011 Toplam</b>		<b>216</b>	<b>51</b>	<b>23</b>	<b>78</b>	<b>368</b>
2012	Faiz	22	4	1	6	32
	Anapara	133	32	11	71	247
<b>2012 Toplam</b>		<b>155</b>	<b>36</b>	<b>12</b>	<b>76</b>	<b>279</b>
2013	Faiz	16	3	0	4	23
	Anapara	113	21	2	66	202
<b>2013 Toplam</b>		<b>130</b>	<b>23</b>	<b>2</b>	<b>70</b>	<b>225</b>
2014+	Faiz	19	7	0	5	32
	Anapara	234	84	51	256	626
<b>2014+ Toplam</b>		<b>253</b>	<b>92</b>	<b>51</b>	<b>262</b>	<b>658</b>
2004 Q3- 2014+	Faiz	584	159	102	107	951
	Anapara	3,094	1,239	496	1,007	5,836
<b>2004 Q3- 2014+ Toplam</b>		<b>3,677</b>	<b>1,398</b>	<b>598</b>	<b>1,114</b>	<b>6,787</b>

(1) Taahhüt bazında; Geçici

(2) Yatırım ve Ka lınma (T.EXIMBANK, TKB)

(3) USD karsiligi için kullanılan kur: 30.06.2004

Kaynak: Hazine

**Tablo – 39**

**DİS BORÇLARIN DÖVİZ KOMPOZİSYONU (TÜRKİYE)** (Kaynak: Hazine)

	1996			1997			1998			1999			2000		
	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM
<b>USD</b>	9,967	19,911	29,878	10,9	28,126	39,026	12,412	34,231	46,643	15,282	39,054	54,336	19,319	45,273	64,592
<b>DEM</b>	5,416	20,577	25,993	5,072	23,607	28,679	6,375	27,549	33,924	4,65	22,923	27,573	3,909	19,238	23,147
<b>EUR/ECU</b>	1	1,549	1,55	1	1,355	1,356	2	1,478	1,48	1,381	5,803	7,184	3,659	11,173	14,832
<b>SDR</b>	0	672	672	0	603	603	0	394	394	0	899	899	0	4,186	4,186
<b>CHF</b>	235	1,156	1,391	236	1,004	1,24	223	982	1,205	158	800	958	131	652	783
<b>GBP</b>	228	643	871	231	588	819	207	611	818	208	596	804	255	552	807
<b>JPY</b>	249	10,98	11,229	338	8,64	8,978	512	7,497	8,009	541	7,468	8,009	379	7,068	7,447
<b>FRF</b>	248	1,129	1,377	226	979	1,205	249	1,124	1,373	227	954	1,181	200	814	1,014
<b>NLG</b>	223	678	901	195	624	819	289	674	963	183	531	714	191	456	647
<b>DİGER</b>	505	4,986	5,491	492	996	1,488	505	1,101	1,606	291	1,076	1,367	258	1,09	1,348
<b>TOPLAM</b>	<b>17,072</b>	<b>62,281</b>	<b>79,353</b>	<b>17,691</b>	<b>66,523</b>	<b>84,214</b>	<b>20,774</b>	<b>75,642</b>	<b>96,416</b>	<b>22,921</b>	<b>80,104</b>	<b>103,025</b>	<b>28,301</b>	<b>90,503</b>	<b>118,804</b>
	<b>2001</b>			<b>2002</b>			<b>2003</b>			<b>2004 Q1</b>			<b>2004 Q2</b>		
	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM
<b>USD</b>	10,424	47,112	57,536	9,954	51,166	61,12	13,372	53,149	66,521	14,441	55,206	69,647	16,197	56,943	73,14
<b>DEM</b>	414	412	826	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>EUR/ECU</b>	4,961	29,226	34,187	5,815	34,048	39,863	8,908	39,695	48,603	8,885	37,63	46,515	9,174	37,759	46,933
<b>SDR</b>	0	14,106	14,106	0	22,018	22,018	0	24,012	24,012	0	22,75	22,75	0	21,985	21,985
<b>CHF</b>	100	586	686	136	583	719	181	702	883	175	689	864	192	711	903
<b>GBP</b>	194	513	707	208	522	730	322	332	654	336	327	663	363	328	691
<b>JPY</b>	232	4,944	5,176	281	5,031	5,312	193	4,324	4,517	128	4,001	4,129	129	3,765	3,894
<b>FRF</b>	23	0	23	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>NLG</b>	21	0	21	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

<b>DİGER</b>	34	597	631	30	558	588	37	570	607	36	623	659	42	624	666
<b>TOPLAM</b>	<b>16,403</b>	<b>97,495</b>	<b>113,898</b>	<b>16,424</b>	<b>113,926</b>	<b>130,35</b>	<b>23,013</b>	<b>122,784</b>	<b>145,797</b>	<b>24,001</b>	<b>121,226</b>	<b>145,227</b>	<b>26,097</b>	<b>122,116</b>	<b>148,213</b>

Tablo – 40

**DIS BORÇLARIN DÖVİZ KOMPOZİSYONU (TÜRKİYE)** (Kaynak: Hazine, TCMB)

(%)

	1996			1997			1998			1999			2000		
	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM
<b>USD</b>	58	32	38	62	42	46	60	45	48	67	49	53	68	50	54
<b>DEM</b>	32	33	33	29	35	34	31	36	35	20	29	27	14	21	19
<b>EUR/ECU</b>	0	2	2	0	2	2	0	2	2	6	7	7	13	12	12
<b>SDR</b>	0	1	1	0	1	1	0	1	0	0	1	1	0	5	4
<b>CHF</b>	1	2	2	1	2	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
<b>GBP</b>	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>JPY</b>	1	18	14	2	13	11	2	10	8	2	9	8	1	8	6
<b>FRF</b>	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>NLG</b>	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>DİGER</b>	3	8	7	3	1	2	2	1	2	1	1	1	1	1	1
<b>TOPLAM</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
	2001			2002			2003			2004 Q1			2004 Q2		
	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM	KISA	ORTA	TOPLAM
<b>USD</b>	64	48	51	61	45	47	58	43	46	60	46	48	62	47	49
<b>DEM</b>	3	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>EUR/ECU</b>	30	30	30	35	30	31	39	32	33	37	31	32	35	31	32
<b>SDR</b>	0	14	12	0	19	17	0	20	16	0	19	16	0	18	15
<b>CHF</b>	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>GBP</b>	1	1	1	1	0	1	1	0	0	1	0	0	1	0	0
<b>JPY</b>	1	5	5	2	4	4	1	4	3	1	3	3	0	3	3
<b>FRF</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>NLG</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

<b>DIGER</b>	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0
<b>TOPLAM</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Tablo – 41

**KONSOLIDE BÜTÇE DIS BORÇ STOKU DÖVİZ - FAİZ YAPISI (TÜRKİYE)**

(\*)

	2002			2003			2004 (*)		
	Milyon YTL	Milyon USD		Milyon YTL	Milyon USD		Milyon YTL	Milyon USD	
	Million YTL	Million USD		Million YTL	Million USD		Million YTL	Million USD	
<b>KONSOLIDE BÜTÇE DIS BORÇ STOKU</b>	<b>92.837</b>	<b>56.799</b>	<b>% 100,0</b>	<b>88.507</b>	<b>63.408</b>	<b>% 100,0</b>	<b>91.983</b>	<b>68.537</b>	<b>% 100,0</b>
<b>USD</b>	37.329	22.838	% 40,2	35.841	25.677	% 40,5	38.992	29.053	% 42,4
<b>JPY</b>	7.159	4.380	% 7,7	5.222	3.741	% 5,9	3.854	2.872	% 4,2
<b>EUR</b>	24.326	14.883	% 26,2	23.297	16.690	% 26,3	23.627	17.604	% 25,7
<b>SDR</b>	22.801	13.950	% 24,6	23.365	16.739	% 26,4	24.765	18.452	% 26,9
<b>Diger</b>	1.221	747	% 1,3	782	560	% 0,9	745	555	% 0,8
<b>KONSOLIDE BÜTÇE DIS BORÇ STOKU</b>	<b>92.837</b>	<b>56.799</b>	<b>% 100,0</b>	<b>88.507</b>	<b>63.408</b>	<b>% 100,0</b>	<b>91.983</b>	<b>68.537</b>	<b>% 100,0</b>
<b>Sabit</b>	<b>54.808</b>	<b>33.532</b>	<b>% 59,0</b>	<b>53.244</b>	<b>38.145</b>	<b>% 60,2</b>	<b>54.756</b>	<b>40.799</b>	<b>% 59,5</b>
<b>Değişken</b>	<b>38.030</b>	<b>23.267</b>	<b>% 41,0</b>	<b>35.263</b>	<b>25.263</b>	<b>% 39,8</b>	<b>37.228</b>	<b>27.738</b>	<b>% 40,5</b>

(\*) Geçici

Kaynak: Hazine, TCMB

**KONSOLIDE BÜTÇE DIS BORÇ STOKU DÖVİZ - FAİZ YAPISI (\*) (TÜRKİYE)**

	2005 OCAK / JANUARY (*)			2005 SUBAT / FEBRUARY (*)			2005 MART / MARCH (*)			2005 NISAN / APRIL (*)			2005 MAYIS / MAY (*)		
	Milyon	Milyon		Milyon	Milyon		Milyon	Milyon		Milyon	Milyon		Milyon	Milyon	
	YTL	USD	%	YTL	USD	%	YTL	USD	%	YTL	USD	%	YTL	USD	%
	Million	Million		Million	Million		Million	Million		Million	Million		Million	Million	
	YTL	USD		YTL	USD		YTL	USD		YTL	USD		YTL	USD	
<b>KONSOLIDE BÜTÇE DIS BORÇ STOKU</b>	<b>90.777</b>	<b>68.320</b>	<b>% 100,0</b>	<b>89.205</b>	<b>69.231</b>	<b>% 100,0</b>	<b>93.988</b>	<b>68.575</b>	<b>% 100,0</b>	<b>93.255</b>	<b>67.361</b>	<b>% 100,0</b>	<b>89.853</b>	<b>65.798</b>	<b>% 100,0</b>
USD	41.136	30.960	% 45,3	39.160	30.392	% 43,9	41.587	30.343	% 44,2	41.209	29.766	% 44,2	40.686	29.793	% 45,3
JPY	3.825	2.879	% 4,2	3.625	2.814	% 4,1	3.671	2.679	% 3,9	3.751	2.710	% 4,0	3.569	2.614	% 4,0
EUR	21.011	15.813	% 23,1	22.288	17.298	% 25,0	23.339	17.028	% 24,8	22.540	16.281	% 24,2	21.484	15.732	% 23,9
SDR	24.088	18.129	% 26,5	23.434	18.187	% 26,3	24.659	17.992	% 26,2	25.030	18.080	% 26,8	23.417	17.148	% 26,1
Diger	717	540	% 0,8	697	541	% 0,8	731	533	% 0,8	725	523	% 0,8	697	510	% 0,8
<b>KONSOLIDE BÜTÇE DIS BORÇ STOKU</b>	<b>90.777</b>	<b>68.320</b>	<b>% 100,0</b>	<b>89.205</b>	<b>69.231</b>	<b>% 100,0</b>	<b>93.988</b>	<b>68.575</b>	<b>% 100,0</b>	<b>93.255</b>	<b>67.361</b>	<b>% 100,0</b>	<b>89.853</b>	<b>65.798</b>	<b>% 100,0</b>
Sabit	54.520	41.033	% 60,1	53.944	41.866	% 60,5	56.768	41.419	% 60,4	55.776	40.289	% 59,8	54.142	39.647	% 60,3
Degisken	36.257	27.287	% 39,9	35.260	27.366	% 39,5	37.220	27.156	% 39,6	37.479	27.072	% 40,2	35.711	26.151	% 39,7
<b>KONSOLIDE BÜTÇE TOPLAM BORÇ STOKU</b>	<b>319.569</b>	<b>240.513</b>	<b>% 100,0</b>	<b>320.524</b>	<b>248.757</b>	<b>% 100,0</b>	<b>326.478</b>	<b>238.201</b>	<b>% 100,0</b>	<b>329.440</b>	<b>237.966</b>	<b>% 100,0</b>	<b>324.917</b>	<b>237.930</b>	<b>% 100,0</b>
Sabit	172.811	130.060	% 54,1	171.355	132.988	% 53,5	172.849	126.112	% 52,9	172.980	124.949	% 52,5	173.001	126.685	% 53,2
Degisken	146.759	110.453	% 45,9	149.168	115.769	% 46,5	153.629	112.089	% 47,1	156.460	113.016	% 47,5	151.916	111.245	% 46,8

(\*) Geçici

Kaynak: Hazine, TCMB

Tablo – 42

**TÜRKİYE’NİN IMF’YE YAPACAGI ÖDEMELER (2005 YILI) (MİLYON DOLAR)**

OCAK	161
SUBAT	752
MART	347
NISAN	161
MAYIS	2.085
HAZİRAN	347
TEMMUZ	326
AGUSTOS	1.726
EYLÜL	512
EKİM	165
KASIM	1.808
ARALIK	347
TOPLAM	8.736

Kaynak: Hazine, TCMB

Tablo – 43

**REEL SEKTÖRÜN DİS BORCU (TÜRKİYE)**

Yıllar	Kredi Stoku (Milyon \$)	Reel Sektör Dis Borcu (Milyon \$)	Reel Sektör Toplam Borcu (Milyon \$)	Borç Artis Orani %	Dis Borcun Krediye Orani %
1996	35.080	15.048	50.128	-	42.8
1997	38.578	19.522	58.100	15.9	50.6
1998	39.649	25.511	65.160	12.1	64.3
1999	35.926	28.948	64.874	-0.4	80.5
2000	43.316	31.319	74.736	15.0	72.3
2001	27.285	30.353	57.736	-22.6	111.2
2002	24.070	34.003	58.073	0.5	141.2
2003	41.802	37.474	79.276	36.5	89.6
2004	69.418	42.255	111.673	40.8	60.8
8 Yıllık Fark	97.8	180.8	122.7	-	-

Kaynak : TCMB ve Ödemeler Dengesi verileri

**Tablo – 44 YENİ ANLASMAYA GÖRE IMF’YE ÖDEME VE BORÇLANMALAR  
(TÜRKİYE) (MİLYON DOLAR)**

	Stok	Ödeme	Borçlanma	Net
2005	16.7	7.5	4.2	-3.4
2006	12.6	7.4	3.3	-4.1
2007	9.3	5.8	2.5	-3.3

Kaynak: Hazine, TCMB

**Tablo – 45  
2005 SONUNA KADARKİ DİS BORÇ SERVİSİ (TÜRKİYE) (MİLYON DOLAR)**

	ANAPARA	FAİZ	TOPLAM
KAMU	33.862	9.828	43.690
MERKEZ BANKASI	8.002	297	8.299
ÖZEL SEKTÖR	19.095	3.012	22.107
TOPLAM	60.959	13.137	74.096

Kaynak: Hazine, TCMB

**Tablo – 46  
ORTA-UZUN VADELİ DİS BORÇ GERİ ÖDEME PROJEKSİYONLARI (TÜRKİYE)  
(MİLYON DOLAR)**

	2005	2006	2007	2005-2007	2005-2010
<b>Toplam Kamu</b>	17.047	21.293	11.146	49.487	64.307
<b>-Konsolide Bütçe</b>	15.479	20.261	10.232	45.972	59.387
<b>-Yerel Yönetimler</b>	345	282	210	836	1.092
<b>-Fonlar</b>	94	57	52	202	407
<b>-Üniversiteler</b>	5	5	5	14	21
<b>-Diğer Kamu</b>	502	132	80	715	845
<b>-KIT</b>	623	557	568	1.747	2.555
<b>Merkez Bankası</b>	2.886	1	0	2.887	2.887
<b>Özel Sektör</b>	12.010	6.371	4.103	22.484	27.925
<b>TOPLAM</b>	31.943	27.665	15.249	74.858	95.119

Kaynak: Hazine, TCMB

Tablo – 47  
TÜRKİYE'DE BASLICA EKONOMİK GÖSTERGELER: 2001-2005 (Haziran 2005)

	2001	2002	2003	2004	2005 (K)
<b>GSMH (Milyar Dolar)</b>	<b>144,0</b>	<b>181,7</b>	<b>239,2</b>	<b>299,5</b>	<b>310</b>
<b>Fert Basına Gelir (FBG), Dolar</b>	<b>2105</b>	<b>2619</b>	<b>3383</b>	<b>4172</b>	<b>4300</b>
- Satınalma Gücü (SGP) ile FBG, \$	<b>6073</b>	<b>6496</b>	<b>6890</b>	<b>7736</b>	<b>7900</b>
<b>GSMH Büyüme Hizi (%)</b>	<b>- 9,5</b>	<b>7,8</b>	<b>5,9</b>	<b>9,9</b>	<b>5,0 (P)</b>
- İmalat Sanayii Üretimi (% Değişme)	<b>- 9,9</b>	<b>10,7</b>	<b>9,0</b>	<b>10,4</b>	<b>5,2 Nisan</b>
- Kapasite kullanım oranı (%)	<b>73,6</b>	<b>76,7</b>	<b>80,0</b>	<b>84,0</b>	<b>80,1 Nisan</b>
<b>Tüketici Fiyatları (TÜFE), %</b>	<b>68,5</b>	<b>29,7</b>	<b>18,4</b>	<b>9,3</b>	<b>2,5 Mayıs (*)</b>
<b>Üretici Fiyatları (ÜFE=TEFE), %</b>	<b>88,6</b>	<b>30,8</b>	<b>13,9</b>	<b>13,8</b>	<b>2,4 Mayıs (*)</b>
Emisyon Hacmi (Trilyon Lira)	<b>5282</b>	<b>7636</b>	<b>10 676</b>	<b>13 500</b>	<b>15 600 Haziran</b>
<b>Bütçe açığı (Katrilyon Lira)</b>	<b>-29,8</b> (24,8 Milyar\$)	<b>-41,7 (1)</b> (27,8 Milyar \$)	<b>-39,8 (1)</b> (26,5Milyar\$)	<b>-30,3 (1)</b> (21,3 Milyar\$)	<b>-3,8 Mayıs</b> (2,7 Milyar\$)
Sos. Güv. Kur. Açığı (Katrilyon TL)	<b>-8,4</b> (7 Milyar\$)	<b>-13,3 (1)</b> (8,9 Milyar\$)	<b>-15,9 (1)</b> (10,6Milyar\$)	<b>-19,3 (1)</b> (13,5 Milyar\$)	<b>-9,7 Mayıs</b> (6,9 Milyar\$)
İç Borç Stoku (Katrilyon Lira)	<b>122,2</b> (101 Milyar\$)	<b>149,9</b> (1) (100 Milyar \$)	<b>194,4 (1)</b> (130 Milyar\$)	<b>224,5 (1)</b> (158 Milyar\$)	<b>236,2 Nisan</b> (168 Milyar\$)
<b>Bütçe Açığı / GSMH (%)</b>	<b>-16,5</b>	<b>-14,7</b>	<b>-11,3</b>	<b>-7,1</b>	<b>-6,1 (P)</b>
<b>Bütçe Harcamaları / GSMH (%)</b>	<b>49,7</b>	<b>44,1</b>	<b>39,8</b>	<b>36,0</b>	<b>35,4 (P)</b>
İhracat (% Artis)	<b>12,8</b>	<b>15,1</b>	<b>31,0</b>	<b>33,5</b>	<b>24,1 Nisan</b>
İthalat (% Artis)	<b>-24,0</b>	<b>+24,5</b>	<b>+34,5</b>	<b>+40,4</b>	<b>21,9 Nisan (2)</b>

Ithalat (Milyar Dolar)	-41,4	-51,6	-69,3	-97,4	-35,2 Nisan (2)
Ihracat (Milyar Dolar)	31,3	36,1	47,3	63,1	23,1 Nisan
<b>DIS TICARET AÇIGI (Milyar \$)</b>	<b>- 10,1</b>	<b>-15,5</b>	<b>-22,1</b>	<b>-34,3</b>	<b>-12,1 Nisan</b>
Ihracat / İthalat, (%'si)	75,7	69,9	68,1	64,8	65,6 Nisan
Bavul Ticareti (Milyar Dolar)	3,0	4,1	4,0	4,0	1,1 Nisan
Ihracatımızda AB'nin Payı, %	51,6	51,5	51,9	54,7	54,5 Nisan
İthalatımızda AB'nin Payı, %	44,6	45,5	45,8	46,7	41,8 Nisan
Hizmet Gelirleri (Milyar \$)	21,9	20,0	21,0	25,1	5,9 Nisan
Hizmet Giderleri (Milyar \$)	-13,8	-13,2	-8,5	-11,2	-3,8 Nisan
<b>CARI İSLEMLER AÇIGI (Milyar\$)</b>	<b>+3,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-8,0</b>	<b>-15,6</b>	<b>-8,9 Nisan</b>
Direkt Yabancı Sermaye (Milyar\$)	3,3	0,6	0,7	2,6	0,7 Nisan (3)
<b>Dis Borç Stoku (Milyar \$)</b>	<b>113,9</b>	<b>131,1</b>	<b>147,0</b>	<b>161,8</b>	<b>172,0</b>
MB Döviz Rezervleri (Milyar \$)	18,7	26,7	33,6	36,0	35,8 Haziran

(K): 2005 yılına ait Ay'ların yanındaki rakamlar Ocak ayından itibaren kümülatiftir.

(P): DPT 2005 yılı program hedefleri

(\*) Mayıs 2005 itibarıyla yıllık enflasyon TÜFE'de %8,7, ÜFE'de ise %5,6'dır.

(1) Ortalama \$ kuru 2000'de 627 bin TL, 2001'de 1.2 milyon TL, 2002-2003 1.5 milyon TL, 2004'de 1,423 bin TL

ve 2005'de ise, 1,4 milyon TL'dir.

(2) İthalatımızda ara malları ve hammaddelerin payı %73, sermaye malları %16 ve tüketim malları da %11'dir.

(3) Ocak-Nisan 2005'de 0,7 milyar \$'lık Doğrudan Yabancı Sermaye (DYS) yatırımı girişinin 0,4 milyar \$'i gayrimenkul satışından. Türkiye'den çıkan DYS ise, 0,3 milyar \$'dır.

Kaynak : HM, DPT, TCMB.