

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU

Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesi

Sinan Özgün KIR

Ankara-2008

**T.C.
ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU

Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesi

Sinan Özgün KIR

**Proje Danışmanı
Doç. Dr. Yalçın KARATEPE**

Ankara-2008



ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZSİZ YÜKSEK LİSANS DÖNEM PROJESİ
DEĞERLENDİRME BELGESİ

ANKARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Enstitünüzün İşletme
Anabilim Dalında 06932211 numaralı Tezsiz Yüksek Lisans öğrencisi
Snan Özyen KIR'ın
".....Türkiye'de Dış Borç Sorunu....."
"....." başlıklı tezsiz yüksek lisans dönem projesini yürütmekte olduğu proje danışmanı
Doc. Dr. Yalçın KARATEPE tarafından 04/06/2008
günü yapılan değerlendirme sonucunda,

Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesinin;

☒ a) Başarılı,

b) Başarısız,

olduğuna karar verildi.

Tezsiz Yüksek Lisans Dönem Projesini Yürüten Danışmanın

Adı Soyadı : Doc. Dr. Yalçın KARATEPE

Tarih : 04/06/2008

İmzası : Y. Karatepe

İÇİNDEKİLER

I. İÇİNDEKİLER

II. TABLO, ŞEKİL VE GRAFİK LİSTESİ

III. KISALTMALAR

IV. ÖNSÖZ

V. GİRİŞ

VI. BÖLÜM A : GENEL OLARAK DIŞ BORÇLANMA

VI.I.Dış Borçlarla İlgili Temel Bilgiler	5
VI.I.i.Dış Borç.	5
VI.I.i.i. Tanım:..	5
VI.I.i.ii. Dış Borçların İşleyişi.	6
VI.I.i.iii. Dış Borçların Çeşitleri.	7
VI.I.i.iv. Dış Borçlanma Nedenleri.	11
VI.I.i.v. Dış Borçlanmanın Sınırı Sorunu.	12
VI.I.i.vi. Dış Borçluluk Düzeyini Ölçmede Kullanılan Bazı Oranlar.....	14
VI.I.i.vi.i. Toplam Dış Borç/GSMH.	15
VI.I.i.vi.ii. Toplam Dış Borç/İhracat.....	15
VI.I.i.vi.iii. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat..	16
VI.I.i.vi.iv. Dış Borç Faiz Servisi/İhracat.	16
 VI.II. Uluslararası Borç Sorununun Ortaya Çıkışı ve Nedenleri	17
VI.II.i. 1980’li Yıllar Borç Krizinin Nedenleri.....	18

VI.II.i.i. Dış Nedenler.	18
VI.II.i.i.i. Uluslararası Konjonktürdeki Değişmeler...	18
VI.II.i.i.ii. Uluslararası Kredi Piyasasında Meydana Gelen Değişmeler.....	19
VI.II.i.i.iii. Döviz Kurlarındaki Dalgalanmalar..	21
VI.II.i.ii. İç Nedenler.....	21
VI.II.ii. Dünyadaki Değişimin Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomisine Etkileri	23
VI.II.ii.i. Büyümenin Duraklaması ve Borç Yükünün Ağırlaşması.....	23
VI.II.ii.ii. Dış Borç Yönetiminin Olanaksızlaşması.....	25
VI.II.ii.iii. "Transfer Sorunu" ve Borç Ödemeleri.....	30
VI.III. Borç Sorununun Çözümüne İlişkin Yaklaşımlar ve Çözüm Arayışları.....	34
VI.III.i. Baker Planı.	35
VI.III.ii. Brady Planı.....	37
VI.III.iii. Paris Kulübü..	38
VI.III.iv. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri.....	39
VI.IV. IMF'nin Ekonomi Politikaları ve Dış Borçlar ..	40
VI.V. Dış Borç Yönetiminin Büyüyen Önemi.....	49

VI.VI. Dış Borç Yönetimi.....	54
VI.VI.i. Dış Borç Yönetiminin Tanımı ve Kapsamı.....	54
VI.VI.ii. Dış Borç Yönetiminin Boyutları.....	56
VI.VI.iii. Dış Borç Yönetiminin Fonksiyonları.....	57
VI.VI.iii.i. Politika Fonksiyonu.....	57
VI.VI.iii.ii. Düzenleme Fonksiyonu.....	58
VI.VI.iii.iii. Yürütme Fonksiyonu.....	58
VI.VI.iii.iv. Muhasebe ve İstatistiksel Analiz Fonksiyonu....	59

VII. BÖLÜM B : TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLANMA

VII. I. Türkiye’de Dış Borçların Gelişimi.	62
VII.I.i. Serbestleşmeye Geçiş Aşamaları, Dünyada Birinci Petrol Krizi ve Türkiye’de 1978Krizi.....	62
VII. I.i.i. Kambiyo Krizi ve IMF ile İstikrar Arayışları: 1978-1979.....	63
VII. I.i.i.i.Borç Birikimi ve Ödemede Aksama.....	63
VII. I.i.i.ii. IMF ile Çözüm Arayışına Geçiş.....	67
VII. I.i.ii. 1980-1989 Dönemi.....	70
VII. I.i.iii. 1990-1999 Dönemi.....	76
VII. I.i.iv. 2000 Sonrası Dönem.....	83
VII. II.Ağır Borçlu Ülke TÜRKİYE.....	87
VII. II.i. Krizin Ağırlaştırdığı İç ve Dış Borçlar.....	87

VII. II.ii. Kamu İç ve Dış Borç Oranı Krizle Artıyor.....	89
VII.. II.iii. Düşen Sabit Yatırım Oranı..	96
VII. III. 2004 ve Günümüz.....	97
 VIII. BÖLÜM C : TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ YÖNETİMİ	
VIII. I.Türkiye’de Dış Borç Yönetimi Üzerine.....	101
 IX. SONUÇ	
X. ÖZET.....	108
XI. ABSTRACT.....	110
XII. KAYNAKÇA.....	112

Şekil, Tablo ve Grafik Listesi

- i. Şekil .** Dış Borçların İşleyişi Şeması , Sayfa 6
- ii. Tablo 1.**Borçların Vade Yapısı (1980-1989) , Sayfa 72
- iii. Tablo 2.** Dış Borçların Vade Yapısı (1990-1999), Sayfa 79
- iv. Tablo 3.**Dış Borçların Vade Yapısı (2000-2003) , Sayfa 84
- v. Tablo 4.** Dış Borçluluk Oranları Şeması (2004-2007) , Sayfa 97
- vi. Grafik:** Dış Borçluluk Oranları Grafiği (2004-2007) , Sayfa 98

Kısaltmalar Listesi

- i. AB:** Avrupa Birliği
- ii. AGÜ:** Az Gelişmiş Ülkeler
- iii. AP:** Adalet Partisi
- iv. BDDK:** Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
- v. BIS:** Uluslararası Ödemeler Bankası
- vi. CİB:** Cari İşlemler Bilançosu
- vii. DAC:** Uluslararası Kalkınma Yardımı Komitesi
- vii. DB:** Dünya Bankası
- viii. DÇM:** Dövizle Çevrilebilir Mevduat
- ix. DİE:** Devlet İstatistik Enstitüsü
- x. DM:** Alman Markı
- xi. DP:** Demokrat Parti
- xii. DPT:** Devlet Planlama Teşkilatı
- xiii. DTH:** Dış Ticaret Hadleri
- xiv. DTÖ:** Dünya Ticaret Örgütü
- xv. GOÜ:** Gelişmekte Olan Ülkeler
- xvi. GSMH:** Gayrisafi Milli Hasıla
- xvii. GSYİH:** Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
- xviii. IDA:** Uluslararası Kalkınma Kurumu
- xix. IIF:** Uluslararası Finans Enstitüsü
- xx. IMF:** Uluslararası Para Fonu
- xxi. İMKB:** İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

- xxii. KİT:** Kamu İktisadi Teşekkülü
- xxiii. KKBG:** Kamu Kesimi Borçlanma Gerekсинimi
- xxiv. KOBİ:** Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
- xxv. LIBOR:** Londra Bankalararası Faiz Haddi
- xxvi. OECD:** Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
- xxvii. OEEC:** Avrupa Ekonomik İşbirliği
- xxviii. OPEC:** Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü
- xxix. TCMB:** Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
- xxx. TMSF:** Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
- xxxi. TEFE:** Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
- xxxii. TÜFE:** Tüketici Fiyat Endeksi
- xxxiii. ÜFE:** Üretici Fiyat Endeksi
- xxxiv. ZE:** Zincirleme Endeks

GİRİŞ

24 Temmuz 1923 tarihinde imzalanan Lozan Barış Antlaşması ile Türkiye Cumhuriyetine, Osmanlı İmparatorluğundan kalan dış borçlar yeni bir yapıya oturtulmuştur. Bu borçlar uzunca bir vadeye yayılmış olup, Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk siyasi kadroları bu borçlardan doğan sıkıntıları bir daha yaşamamak için, biraz gevşeme olmakla birlikte 1980'li yıllara gelinceye kadar yeni bir dış borçlanmaya gitmemişlerdir.

Ancak 1973 yılında dünyada patlak veren petrol şokları, özellikle gelişmekte olan ülkelerden başlayarak tüm dünyada büyük bir borç krizi yaratmıştır. Elbetteki Türkiye'de bu durumdan etkilenmiştir.

24 Ocak 1980'de alınan bir dizi ekonomik kararlar neticesinde Türkiye Cumhuriyeti resmen dış borçlanma hareketlerine başlamıştır. Özellikle 1990'lı yıllarda yeni aktörlerin bu sürecin içinde yer almasıyla, ülkemizde, iç ve dış borçlanma yeni ivmeler kazanmıştır. Varılan son noktada bir yandan dış borç stokumuzun stok miktarı olarak önemli boyutlara ulaşması ve bunun sonucu olarak, uluslararası kriterlere göre “çok borçluluk” sınırlarının aşılmış olması, diğer yandan bu borç stokunun kaynağını teşkil eden aktörlerin hala varlığını sürdürüyor olması gibi nedenler, etkin ve aktif bir dış borç yönetimini ülkemiz koşullarında zorunlu hale getirmiştir.

Çalışmamız üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde dış borçlarla ilgili temel kavramlar, dış borçlanma konusunda dünyadaki gelişmeler ve 1980 öncesinde yaşanan dış borç krizleri ve bunlara ilişkin çözüm arayışları incelenmiştir.

İkinci bölümde ise, Türkiye’de başlayan dış borçlanma, finansal krizlere etkileri ve 1980’lerden günümüze olan dış borçlanma durumları incelenmiştir.

Üçüncü bölümde ise Türkiye’de uygulanan dış borç yönetim sistemi incelenmiş ve kullanılabilecek etkili aktif dış borç yönetimi üzerinde durulmuştur.

BÖLÜM A

GENEL OLARAK DIŞ BORÇLANMA

A.DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ TEMEL BİLGİLER

A.1.Dış Borç

A.1.1. Tanım

A.1.2. Dış Borçların İşleyişi

A.1.3. Dış Borçların Çeşitleri

A.1.4. Dış Borçlanma Nedenleri

A.1.5. Dış Borçlanmanın Sınırı Sorunu

A.1.6. Dış Borçluluk Düzeyini Ölçmede Kullanılan Bazı Oranlar

A.1.6.1. Toplam Dış Borç/GSMH

A.1.6.2. Toplam Dış Borç/İhracat

A.1.6.3. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat

A.1.6.4. Dış Borç Faiz Servisi/İhracat

A.2. Uluslararası Borç Sorununun Ortaya Çıkışı, Nedenleri ve Çözüm Arayışları

A.2.1. 1980'li Yıllar Borç Krizinin Nedenleri

A.2.1.1. Dış Nedenler

A.2.1.1.1. Uluslararası Konjonktürdeki Değişmeler

A.2.1.1.2. Uluslararası Kredi Piyasasında Meydana Gelen Değişmeler

A.2.1.1.3. Döviz Kurlarındaki Dalgalanmalar

A.2.1.2. İç Nedenler

A.3. Dünyadaki Değişimin Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomisine Etkileri

A.3.1. Büyümenin Duraklaması ve Borç Yükünün Ağırlaşması

A.3.2. Dış Borç Yönetiminin Olanaksızlaşması

A.3.3. "Transfer Sorunu" ve Borç Ödemeleri

A.4. Borç Sorununun Çözümüne İlişkin Yaklaşımlar ve Çözüm Arayışları

A.4.1. Baker Planı

A.4.2. Brady Planı

A.4.3. Paris Kulübü

A.4.4. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri

A.5. IMF'nin Ekonomi Politikaları ve Dış Borçlar

A.6. Dış Borç Yönetiminin Büyüyen Önemi

A.7. Dış Borç Yönetimi

A.7.1. Dış Borç Yönetiminin Tanımı ve Kapsamı

A.7.2. Dış Borç Yönetiminin Boyutları

A.7.3. Dış Borç Yönetiminin Fonksiyonları

A.7.3.1. Politika Fonksiyonu

A.7.3.2. Düzenleme Fonksiyonu

A.7.3.3. Yürütme Fonksiyonu

A.7.3.4. Muhasebe ve İstatistiksel Analiz Fonksiyonu

BÖLÜM A

GENEL OLARAK DIŞ BORÇLANMA

A.DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ TEMEL BİLGİLER

A.1.Dış Borç

A.1.1. Tanım:

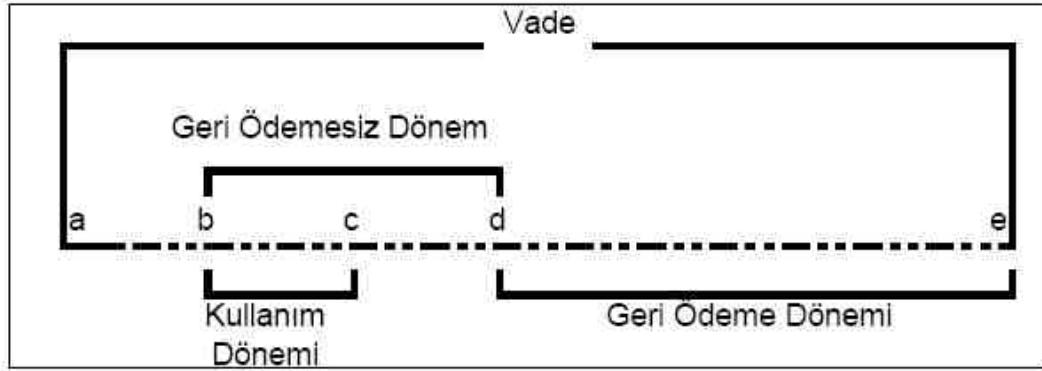
1980’li yıllardan itibaren uluslararası borç sorununun ve çok borçluluk kavramlarının giderek daha ağırlıklı olarak gündemi işgal etmesi, dış borçların aynı bazda izlenmesi ve bunun standart hale getirilmesi gereğini ortaya çıkarmıştır. Bu çerçevede Dünya Bankası, BIS, IMF, OECD gibi uluslararası kuruluşlar dış borç verilerinin standart hale getirilmesini sağlamak amacıyla, 1984 yılında ortak bir çalışma grubu kurmuştur. Bu çalışma grubunun 1988 yılında önerdiği ve ülkemizde de Hazine Müsteşarlığı tarafından kabul edilen dış borç tanımı şöyledir; Bir ülkenin belirli bir zaman dilimi içindeki gayri safı dış borçları, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış olan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülükler toplamıdır¹.

¹ BAL,H., *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, TBB, s.14, İSTANBUL, 2001.

A.1.2. Dış Borçların İşleyişi

Dış borçların işleyiş mekanizması özellikli bazı kredilerde (sendikasyon kredileri ve tahvil ihraçları gibi) farklılık gösterebilmekle birlikte, genel olarak bir dış kredinin alındığı tarihten geri ödemenin tamamlandığı tarihe kadar geçen evreler şekildeki gibidir².

Şekil . Dış Borçların İşleyişi Şeması



Şekildeki (a) noktası kredi anlaşmasının imzalandığı tarihi gösterir. Çok kereler bu tarihle fiili kullanımın yapıldığı tarih aynı tarih değildir. Başka bir deyişle sözleşmenin yada kredi anlaşmasının imzalandığı tarih ile ilk kullanımın yapıldığı tarih arasında zaman girer. Bu bazen kredi anlaşmasında yazılıdır, bazen ise tarafların ulusal hukuku buna neden olur. Sözgelimi; Türkiye’de bazı kredi anlaşmaların yürürlüğe girmesi (TBMM)’nin ve Cumhurbaşkanı’nın onayını takiben Resmi Gazetede yayımlanmasına bağlıdır. Bu bakımdan kredi anlaşmasında zaman

² SARI, Müslim, “ *Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Deneyimi*” TCMB Yayımlanmış Tezler, ANKARA, 2004

konusunda bir hüküm olmasa bile anlaşma tarihi ile ilk kullanımın yapıldığı tarih farklılaşır.

Kullanım genellikle bir kerede olmaz, kredi peyder pey kullanılabilir. Bu yüzden (b) ile (c) arası dönem kullanım dönemidir, ve burada bir süreç söz konusudur. Anlaşmalarda genellikle geri ödemesiz bir dönem öngörülmüştür. Son kullanımın yapıldığı tarihi takip eden bu dönem, semada (b) ile (d) arasında sembolleştirilmiştir.

Kredi anlaşmalarının geri ödemesi de genellikle bir kerede yapılmaz; taksitler halinde yapılır. Şekilde (d) ile (e) arasında gösterilen bu dönem, bu niteliği gereği yine bir süreç içerir. Kredinin vadesi ise (a)'dan başlayıp (e)'ye kadar devam eder.

İlk kullanım tarihi özellikle proje kredilerinde özel bir öneme sahiptir. Zira kredinin ilk faiz ödemesi ve faiz yükümlülüğü ilk kullanımın yapıldığı tarihten sonraki dönem için ve ilk kullanım miktarı esas alınarak hesaplanmaktadır.

A.1.3. Dış Borçların Çeşitleri

Dış yardımlar çok çeşitli yönlerden ayırım yapılabilir. Uygulamada görülen başlıca yardım çeşitleri şu şekilde sıralanabilir.

Bunlardan ilki kalkınma için verilen finansman kredileridir. Kalkınma amacıyla yapılan yatırımlarda kullanılacak malzemelerin süreli dış borç şeklinde

sağlanmalarına yarar. Daha çok sermaye malı niteliğindeki bu krediler iki grup olarak görülmektedir³.

Proje kredileri, kalkınma planlarında yer alan kamu sektörüne ve özel sektöre ait yatırım projelerinin kuruluşu ya da gerçekleşmesi amacını güder. Kredi isteyen ülkeler, ayrıntılı bilgiler taşıyan projelerini, krediyi verecek olan ülke ya da kuruluşlara verirler; uygun görülen projelerin finansmanı için bu tür krediler açılır. Böylece bir yandan azgelişmiş ülke, kredileri verimli alanlarda kullanmaya zorlanmış olur; öte yandan, kredi veren ülke ve kuruluşlar verdikleri kredileri kontrol etmiş olurlar.

Program kredileri, üretim kapasitesinin ihtiyacı olan ithalatın finansmanında kullanılır. Azgelişmiş ülkelere daha çok kullanılma eğilimi taşıyan bir projeye bağlı olmadığından, daha esnek bu kredilerle, ithalat tıkanıklıkları giderilmiş ve ekonomi işler durumda tutulmuş olur. Böylece bu tür krediyi alan ülkeler, ekonomilerinin ihtiyaçlarını çabuk ve kolay karşılamış olurlar. Bu nedenle de daha libere bir dış ticaret politikasını izlemek zorunda kalırlar.

Gelişmiş ülkeler, kalkınma çabası içinde bulunan azgelişmiş ülkelere yabancı uzman ve eğitim malzemesi sağlamaktadır ve bu ülkelerin elemanlarına gelişmiş ülkelerde eğitim ve staj olanakları tanımaktadır. Bu şekilde gelişmiş ülkelerde

³ SEVİNDİRİCİ, İbrahim, *Türkiye Ekonomisinde Darboğazlar*, s.84, Kapadokya Yayınları, 1. Baskı, ANKARA, 2001.

uygulanan çeşitli yöntem, teknik ve bilgilerin az gelişmiş ülkelere kazandırılmasına çalışılır. Buna ‘‘teknik yardımlar’’ denilmektedir

Karşılıksız olarak gelişmiş ülkeler tarafından, az gelişmiş ülkelere yapılan ve ileride geri dönmesi söz konusu olmayan yardımlar, bağışlar/hediyelerdir.

Askeri yardımlar ise,; askeri amaçlarla, gizli anlaşmalarla yapılan ve çoğu kez miktarları da gizli tutulan yardımlardır. Bazen bağış şeklinde görülmekle birlikte, çoğunlukla uzun vadeli dış borç şeklinde olur. Bu şekilde çeşitli savaş araç ve gereçleri az gelişmiş ülkelere sağlanmış olur. Bahsedilen yardım şekillerinden ilk üçünü ‘‘ekonomik yardımlar’’ adı altında toplayabiliriz. Burada temel amaç kalkınmanın zorunlu kıldığı sermaye mallarının sağlanması olduğundan, ‘‘sermaye yardımı’’ denildiği görülür. Ancak ‘‘askeri yardımlar’’ bu çeşit yardımlardan tüm olarak ayrıdır.

Dış yardımın adı ne olursa olsun, bu yardımı alan ve veren ülkelerin çıkarı söz konusudur. Yardım alan az gelişmiş ülkeler, bu yardımlarla/borçlarla kalkınmalarını gerçekleştirmeye çalışırken; yardım veren gelişmiş ülkeler de, bu ülkelere milyonlarca dolar kazanmakta; hem de bu ülkeler üzerinde politik bir nüfuz sağlama olanağına sahiptirler.

Dış borçlar çeşitli açılardan tasnif edilebilirler; Bunlar içinde en çok kullanılan tasnifler borçları vadelerine, borçlulara ve alacaklılara göre yapan tasniflerdir. Bu tasnif Dünya Bankasının kullandığı standart tasnife de uygundur.

Dış borcun vadesi, kredinin anlaşma tarihi ile son anapara geri ödemesinin yapıldığı tarih arasındaki süredir. Bu süre bir yıla eşit veya bundan az ise kısa vadeli bir krediden, bir ile beş yıl arasında ise orta vadeli bir krediden, beş yıldan fazla ise uzun vadeli bir krediden söz ediyoruz demektir.

Krediler borçlularına göre özel garantisiz borçlar, kamu borçları ve kamu garantili borçlar olarak sınıflandırılabilir. Özellikle bir kamu kuruluşunun borçlu olduğu, ancak Hazine'nin garantör olduğu bu son durumda Hazine gizli bir yükümlülük altına sokulmaktadır. "Contingent Liabilities" olarak adlandırılan bu yükümlülüklerin doğru ve tam olarak tespit edilebilmesi etkin borç yönetimi uygulamaları açısından son derece önemlidir.

Alacaklılara göre borç tasnifinde ise resmi kaynaklı borçlar ve özel kaynaklı borçlar ayrımı ön plana çıkmaktadır. Resmi kaynaklı borçlar çok yanlı ve iki taraflı olabilir. Özel kaynaklı borçlar ise ticari bankalardan sağlanan borçlar, tahvil ihraçları ve diğer borçlar şeklinde ayrıma tabi tutulmaktadır.

Bu ayrımların dışında dış borçlar kullanım biçimine göre de proje ve program kredileri, serbest ve bağlı krediler, borç erteleme ve refinansman kredileri olarak sınıflandırılabilir. Ayrıca, para biriminin cinsine göre (Dolar, Euro, Yen vb.), borçlanmanın hukuki statüsüne göre (askeri, siyasi, ekonomik, mali, teknik vb.) ve ihtiva ettiği bağış payına göre (içeriğinde bir bağış ögesi bulunduran imtiyazlı krediler veya içeriğinde bu ögenin yer almadığı imtiyazsız krediler gibi) çeşitli sınıflandırmalara da rastlanmaktadır.

A.1.4. Dış Borçlanma Nedenleri

Gelişmekte olan ülkelerde dış borç gereksinimleri birçok nedene dayanmakla birlikte belli başlı olanları şunlardır;

- Yetersiz iç tasarruflar,
- Sanayileşme ve kalkınma çabalarının büyük miktarda finansmanı zorunlu kılması,
- Sanayi üretiminin büyük ölçüde ara malı ithalatına dayalı olmasından dolayı dışa olan bağımlılık,
- Dış ticaret ve ödemeler dengesi açıkları ve bunları finanse edebilecek ulusal döviz miktarının yetersiz kalması,
- Askeri harcamaların zaman zaman büyük boyutlara ulaşması,
- Kamu açıkları,
- Yurt içi finansmanın yurt dışı finansmana nazaran pahalı olması, ekonominin kısa vadeli sermaye akımlarına açık olması,
- Vadesi gelen dış borçların yine dış borçlanmayla çevrilme zorunluluğu.

Bu nedenlerin önemli kısmı ekonomik nedenler olmakla birlikte, etkileri bakımından sosyal problemlerle bağlantılıdır.

Dış yardımların gelişimi her şeyden önce İkinci Dünya Savaşı ve savaş sonrası yıllarda artan uluslararası ilişkilerde olmuştur. Bu nedenlerin başında “politik ve askeri nedenler”, “ekonomik dengenin sağlanması ve korunması” önem taşır. Bu konuda bir yandan gelişmiş ülkelerin ürettikleri sınai malların satılabileceği pazarlara

, öte yandan ihtiyaçları olan ham madde kaynaklarına sahip olmaları da ayrıca önem taşır.Dış yardımlar ise bu anlamda çok etkilidir.

Diğer yandan, kültürel ve tarihi bağlar, siyasal ve ekonomik ilişkilerde büyük ölçüde rol oynar.Bu nedenle; eğitim,dil hatta din (Afrika ve Okyanusya'daki bazı küçük toplumların Hristiyanlaştırılmış olması gibi) beraberliği önemlidir.

Öte yandan, dünya nüfusunun büyük çoğunluğu açlık ve yoksulluk içinde yaşamaktadır.Bu durum dünya barışı için önemli olduğu kadar öte yandan gelişmiş ülkelerin aydın toplumlarını rahatsız etmektedir. Nitekim İkinci Dünya Savaşı sonunda, ABD Başkanı F.D. Roosevelt'in ünlü mesajında "Savaşı kazandık, bundan böyle dünyadaki yoksullukla savaşacağız" denilmiştir.

Dış borçların dış politikayla olan ilişkisi, özellikle resmi krediler bağlamında öne çıkmaktadır. Kredi kullanıcıları bakımından daha çok ekonomik gerekçelere dayanan uluslararası finansman ve dış kredi, kredi verenler bakımından bazen politik ve stratejik amaçlara hizmet edebilmektedir. Bu bakımdan dış borçlardaki politik unsur diğer bütün ekonomik aktivitelerden daha belirgindir.

A.1.5. Dış Borçlanmanın Sınırı Sorunu

Her ülke için dış borçlanma miktarının doğal yada uygun bir sınırının olduğu ve bu sınırın aşılması durumunda borçlanmanın o ülke için faydadan çok bir maliyet

unsuru haline geldiği genel olarak kabul görmektedir. Böyle bir durumda borçların sürdürülebilirliği tartışmaları da başlamaktadır.. Ülkeden ülkeye değişen bu sınır konusunda kesin bir tanımlama yapmak söz konusu olmamakla beraber bu konuyla ilgili genel bazı açıklamalara rastlanmaktadır.

En genel anlamda dışarıdan borçlanmanın gerekliliği yada geçerliliği bu borçlanmanın toplumsal fayda ve toplumsal maliyetlerinin karşılaştırılması sonucu ortaya çıkacaktır. Buna göre faydasını maksimize etmeye çalışan bir tüketici gibi devlet de borç almayı ancak, borçlanmanın marjinal faydasının sosyal maliyetine eşit olduğu noktaya kadar kabullenebilecektir. Maliyetlerin faydaları geçtiği yerde borçlanma devletin yüklenebileceği bir durum olmaktan çıkmaktadır. Bu fayda ve maliyetler, borçlanan ülkenin bu borcu almakla toplumsal refahı nasıl ilerletebileceğine dayanmaktadır. Buradaki maliyet kavramı nominal faizleri ve finansman faizlerinden daha genel bir anlam içermektedir, bu bağlamda parasal olmayan bazı unsurları da kapsamaktadır⁴

Gelişmekte olan ülkelere sağlanan dış kaynakların verimli şekilde kullanılabilirdiği bir üst sınırdan da bulunmaktadır. Buna göre, ekonominin verimliliğini arttırdığı sürece dış borçlanmaya gidilmelidir. Fakat, dış borçlanma yoluyla sağlanan yatırım artışları “Azalan Verimler Kanunu’na” tabi olabilir. Yani her yeni yatırımın üretim hacminde sağladığı artışlar giderek azalır ve bir noktada bu artışlar dış borcun ödenmesi için gereken anapara ve faizlerin altına inebilir. Bu

⁴ Evgin, T. (Kıs 1996). *Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler*. Ekonomik Yaklaşım Dergisi, sayı: 23, 5-33. s.16.).

sınırın ötesinde borçlanmayı sürdürmek ekonomik açıdan net bir kayıptır. Massetme Kapasitesi⁵ sınırından sonra borç alınması, ülke içi kaynakların dış ülkelere aktarılması anlamına gelmektedir.

A.1.6. Dış Borçluluk Düzeyini Ölçmede Kullanılan Bazı Oranlar

Asya Krizinden sonra krizlerin tasnif edilmesi ve bir erken uyarı sistemi kurulması konusundaki çabaların yoğunlaşmasına paralel olarak, dış borçluluk oranları giderek daha fazla önem kazanmaya başlamıştır. Bu çerçevede krizle ilgili öncü göstergeler bağlamında genel olarak dış borçlar ve özel olarak da kısa vadeli dış borçlar önemli bir öncü gösterge haline gelmiştir.

Kısa vadeli borçların döviz rezervlerine oranı bu kırılganlığın ölçümünde önemli bir gösterge kabul edilmektedir. Her şeyden önce bu oran ülkenin likiditesi hakkında bilgi verir. Bu, ülkenin kırılganlığını etkilemektedir. İkinci olarak bu oranın büyüklüğü ülkenin diğer makro ekonomik problemleri bakımından da önemli bir göstergedir. Çünkü bu oranın büyük olması ülkenin uzun vadeli ihtiyaçlarını kısa vadeli enstrümanlarla finanse etmiş olması ihtimalini de arttırmaktadır. Bu ihtimal yabancı yatırımcıların gözünden kaçamayacak kadar önemli bir sorundur. Üçüncü

⁵ S.Alexander'ın öne sürdüğü, devalüasyonun ödemeler bilançosunda yaratabileceği etkileri açıklamaya çalışan yaklaşımdır. Buna göre, reel milli gelir ve toplam harcamalar arasındaki fark, ihracat ve ithalat arasındaki farka eşittir.

olarak kısa vadeli borçlar paranın her an geri çekilmesi olasılığı bağlamında söz konusu ülke için önemli bir risk ve kırılganlık yaratmaktadır. Son olarak bu oranın büyüklüğü ödemeler dengesinin finansmanının kalitesi hakkında olumsuz bir intibah bırakmaktadır

En yaygın olarak kullanılan dış borçluluk oranları aşağıdaki gibidir;

A.1.6.1. Toplam Dış Borç/GSMH

Bir ülkenin genel kredibilitesinin ölçümünde kullanılan bu oranın değerlendirilmesinde, Dünya Bankası ve IMF tarafından da kabul edilen bazı eşikler mevcuttur. Oran % 30-50 arasında ise, ülke orta derecede borçlu, %50'nin üzerinde ise , çok borçlu olarak kabul edilmektedir.

A.1.6.2. Toplam Dış Borç/İhracat

Ülkenin borç ödeme kapasitesini gösteren bu oran, ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri konusunda da bazı ipuçları verebilmektedir. Oranın, % 165-275 arasında olması halinde ülke orta derecede borçlu, % 275'i aşması halinde ise, ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir.

A.1.6.3. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat

Dış borç karşılama oranı olarak da adlandırılan dış borç servis oranı, ülke ihracat gelirlerinin ne oranda dış borçlanma giderlerine ayrıldığını gösteren bir oran olarak, borç yükünün ölçümünde yaygın biçimde kullanılmaktadır. Bu oran dış borçlanma dahil, ülkenin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli bir kriterdir. Oranın büyük değer alması, ülke ihracat gelirlerinin dış borç giderlerini karşılama oranının küçülmesi demek olduğundan, bu durumda, borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücü zayıflar. Aksine, oranın küçük değer alması durumunda, ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşme ve buna bağlı olarak da ülkenin dış borç ödeme gücünde bir artış görüldüğü şeklinde yorumlanır. Bu oran % 18-30 arasında ise o ülke orta derecede borçlu, % 30'u aşması halinde ise çok borçlu kabul edilmektedir.

A.1.6.4. Dış Borç Faiz Servisi/İhracat

Bu oran daha çok dış borçlanmanın maliyetini ölçmede kullanılır. Oranın % 12-20 arasında seyretmesi ülkeyi orta derecede borçlu ülke konumuna sokarken, % 20'nin üzerindeki gerçekleştirmeler ülkeyi çok borçlu kılmaktadır. Bu oranın yorumlanmasında ayrıca, dış borç faiz servisi ve ihracatın artış hızını da göz önünde bulundurmak gerekir.

Ancak bu oran hesaplanırken faiz servisi oranının, ihracat oranından yüksek çıkması ekonomik bir olumsuzluk göstergesidir. Bu durum borcun borçla kapatıldığıнын göstergesidir.

Genel çerçevesi bu şekilde olan dış borç kavramı,1980’li yıllar boyunca uluslararası literatürde her zamankinden daha fazla yer bulmaya başlamıştır. Bunun temel nedeni, söz konusu yıllar boyunca Latin Amerika’dan başlamak üzere hemen hemen tüm önemli gelişmekte olan ülkede bir sorun olarak ortaya çıkan uluslararası borç krizleridir.

A.2. Uluslararası Borç Sorununun Ortaya Çıkışı, Nedenleri ve Çözüm

Araştırmaları

1970’li yılların sonlarına doğru gelişmekte olan ülkelerin borçları dünya çapında bir borç krizine neden olmuştur. Gelişmiş ülkeler borç sorununu ortadan kaldırmaya yönelik yeni yapılandırma süreçlerini başlatmaya çalışırken bir yandan da dış borçların etkin bir şekilde yönetilmesi düşüncesi dünyaya hakim olmaya başlamıştır.

A.2.1. 1980'li Yıllar Borç Krizinin Nedenleri

A.2.1.1. Dış Nedenler

A.2.1.1.1. Uluslararası Konjonktürdeki Değişmeler

İkinci dünya savaşı sonrasında bir yandan Marshall yardımları diğer yandan Dünya Bankası'nın savaşta büyük yıkıntıya uğramış olan Batı Avrupa ülkelerinin imarı için sağladığı yardımlar, bu yardımlardan yararlanan ülkelere başlamak üzere dünya ekonomisinde görece bir canlanma ve kalkınma süreci başlatmıştı. Ayrıca 1944 yılında imzalanan Bretton Woods anlaşması konvertibil olan para cinslerine görece bir istikrar sağlamıştır. Dış ticarete görülen serbestleşme eğilimi bu dönemin diğer bir olumlu özelliği olmuştur. 1970'li yılların ortalarına kadar süren bu genişleme ve refah döneminden gelişmekte olan ülkeler de yararlanmıştır. Bu ülkeler dünya ticaretindeki bu gelişmeye paralel olarak ihracatlarını arttırabilmişler ayrıca nispeten daha ucuz maliyetle bulabildikleri fonları da kalkınmalarının finansmanında kullanmaansı bulabilmişlerdir.

Fakat bu olumlu konjontür, 1970'lerin ortalarından itibaren tersine dönmeye başlamıştır. Bretton Woods sistemiyle getirilen sabit kur sistemi 1971 yılında son bulurken yaşanan petrol krizi sonrasında petrol fiyatları dört kat arttırmış, fiyatlardaki yükselişin yarattığı maliyet ve borç yükü ilk başlarda çok fazla hissedilmese de yetmişlerin sonuna geldiğimizde yaşanan ikinci petrol krizi petrol ithal eden ülkeleri borç servislerini yerine getiremez duruma sokmuştur. 1973-1982

yılları arası on yıllık dönemde, petrol fiyatlarındaki artışı sebep olduğu ek maliyetler önemli boyutlara ulaşmıştır. Gelişmekte olan petrol ithalatçısı ülkeler bu gelişmeler sonunda, bir yandan daha yüksek petrol faturaları ödemek zorunda kalırken, öte yandan, batı pazarlarındaki daralma ve dış ticaret hadlerinin kötüleşmesi bu ülkelerin ithalat kapasitelerini azaltmıştır. Bu da beraberinde yatırımların azalmasını ve kalkınmanın duraklamasını getirmiştir. Öte yandan ABD'nin bu dönemde uyguladığı sıkı para politikası sonucu dolar faiz haddinin yükselmesinin etkisiyle fonların yeniden ABD'ye yönelmesi de bu süreci pekiştirmiştir.

A.2.1.1.2. Uluslararası Kredi Piyasasında Meydana Gelen Değişmeler

1970'li yılların ikinci yarısından itibaren uluslararası kredilerin yapısında bir değişme yaşanmaya başlamıştır; Ödünç verilebilir fonlar bir yandan resmi kalkınma kredilerinden özel kredilere doğru kayarken bir yandan da bu kredilerin faiz ve vade yapılarında gelişmekte olan ülkelerin aleyhine değişmeler yaşanmıştır.

Dünya Bankası, Uluslararası Kalkınma Ajansı, Uluslararası Kalkınma Yardım Komitesi gibi uluslararası kuruluşlardan sağlanan resmi krediler özel kredilere göre daha düşük faizli olmaları, daha uzun vadeli olmaları, genellikle ödemesiz bir dönem içermeleri ve kredinin faiz oranının sabit olması gibi nedenlerle, gelişmekte olan ülkeler açısından daha avantajlı kredilerdi. Özel kredilerinin artısına

paralel olarak uluslararası kredilerin de hem maliyetleri artmış hem de vadelerin kısalmıştı.

Uluslararası kredilerdeki bu yapısal değişiklik kredi kullanıcıların borç servislerinde 1970'lerin sonlarından itibaren bazı aksamalar ve sorunlar yaratmaya başlamıştır.

1980'lere gelindiğinde, uluslararası bir borç sorununun ipuçları ortaya çıkmaya başlayınca, kreditorler kendilerini garantiye almak için verdikleri kredilere uyguladıkları faiz oranlarını sabitten değişkene doğru kaydırmaya, ayrıca buna ek olarak ülke risklerini de dikkate alacak şekilde bu değişken faize bir ek(spread) uygulamasına başlamışlardır.

Ödünç verilebilir fonların vadelerinin giderek azalması ve bunların sabit faizli enstrümanlardan değişken faizli enstrümanlara karşı, 1970'lerin sonuna geldiğimizde, uluslararası borç sorununa ilişkin kaygıların beslediği spread uygulamalarıyla birleşince, gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma maliyetlerinin daha da artması söz konusu olmuştur. Bir kısır döngü biçiminde kendi kendini besleyen bu süreç, fon kullanıcısı ülkelerin finansman dengeleri üzerinde yeni yükler yaratmak suretiyle, nüveleri oluşmaya başlayan uluslararası borç sorunun daha da belirginleşmesine zemin hazırlamıştır.

A.2.1.1.3. Döviz Kurlarındaki Dalgalanmalar

İkinci Dünya Savaşı sonrasında 1970'lerin başlarına kadar uygulanan sabit kur sistemi, bu tarihten sonra yerini dalgalı kur sistemine bırakınca döviz cinsleri arasında meydana gelen çapraz kur farklılıkları gelişmekte olan ülkelerin dış borç stokları üzerinde olumsuz etkilerde bulunmaya başlamıştır. Petrol üreticisi ülkelerin uluslararası banka sistemine arz ettiği fonların ve gelişmekte olan ülkelerin borçlarının büyük ölçüde dolar cinsinden olması, ABD dolarında meydana gelen değişimleri önemli kılmaktadır. 1979'dan sonra doların diğer paralar nezdinde değer kazanması, gelişmekte olan ülkelerin borç stokunu olumsuz etkilemeye başlamıştır.

A.2.1.2. İç Nedenler

Dış borç sorunun ortaya çıkmasında iç nedenlerinde etkisinin olduğu kabul edilir. Bu durum iç politikadaki farklılıklardan kaynaklanmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde kamu, gelişmiş ülkelere farklı olarak, istihdam yaratmak, kalkınma hedeflerini gerçekleştirmek için büyük yatırım projelerini üstlenmek, eğitim, sağlık, ulaştırma ve haberleşme gibi ülkenin beşeri sermayesine ve alt yapı yatırımlarına katkı sağlamak durumunda kalmıştır.

Gelişmekte olan ülkeler, 1970'li yıllardan itibaren, gelişmeleri için gereksinim duydukları finansmanı dışarıdan aldıkları borç veya yardımlarla

karşılamaya başlamışlardır. Mevcut gelir düzeyinin düşüklüğünden kaynaklanan iç tasarrufların yetersizliği, etkin vergi toplama yöntemlerinin geliştirilememiş olması ve ihracatın düşüklüğü büyüme için yapılması gerekli yatırımlar konusunda ihtiyaç duyulan finansmanın yurt dışından temin edilmesini gerektirmiştir.

Dışarıdan temin edilen finansmanın kısa dönemlerde içeride kaynak yaratıcı yatırımlara kanalize edilmemesi ve iç mali yapıyı düzenleyecek reformlara henüz başlanmamış olması gelişme için dış finansman ihtiyacını sürekli kılmıştır.

Alınan borçların ödeme dönemlerinin gelmesi ile birlikte, bir kısım ülkeler dışa kaynak transfer etmeye başlamışlar ve büyüme için gerekli yatırımlara ayırdıkları payları azaltmışlar, ve sonuçta bu ülkelerin büyüme hızlarında önemli düşüşler görülmüştür.

Reel faiz oranlarında 1980'lerin başından itibaren görülen yükselme bir çok ülkenin beklenenden daha kısa bir süre sonra dışarı transfer yapmasını gerekli kılmıştır. Gelir düzeyi net transferi gerçekleştirecek kadar yüksek olmayan ülkelere net transfer ülkenin yatırım veya diğer sosyal harcamalarına ayıracağı kaynakların azalmasına neden olmuştur.

Dolayısıyla, 1982'den sonra borç krizi giderek bir büyüme krizine dönüşmüştür. Büyümenin düşmesinin ve yatırımların azalmasının doğal sonucu olarak üretilen kaynaklar azalmış ve dış finansmana bağımlılık daha da artmıştır.

A.3. Dünyadaki Değişimin Gelişmekte Olan Ülkelerin Ekonomisine Etkileri

Genelde bir ülke dışa ne kadar açıksa, ceteris paribus, dünya olaylarından etkilenme derecesi de o ölçüde fazladır; çünkü dış ticaret GSMH'nin öylesine yüksek bir oranıdır ve ülke büyümesinde ihracat artışının payı o kadar büyüktür; dış ticarete koruma ne kadar azsa, dünya piyasasındaki değişmelerin iç piyasaya intikali o kadar daha kolaydır. Aynı şekilde, CİB (Cari İşlemler Bilançosu) açık veriyorsa ve ülke büyük çaplı kredi girişine dayanıyorsa, bu açığın GSMH payının ve dış borçlanmadan doğan rizikolar ve etkilerin de o denli yüksek olması olasılığı vardır. Özellikle petrol krizinde olduğu gibi, dış ticaret hadleri şiddetle aleyhe döndüğü bir dönemde, gelişmekte olan ülkeyi, serbestleşme ve ihracata dönük büyüme modeline dış baskılarla sokmak, artan ölçüde bu kanaldan gelir kaybına uğratmak demektir⁶. Nitekim, Türkiye böyle bir süreç yaşanan 1929 ve 1958 krizlerinin etkilerini, denetimli-planlı ekonomiye geçerek atlattı. Dış baskılarla serbestleşmenin gelişmekte olan ülke ekonomilerine etkileri;

A.3.1. Büyümenin Duraklaması ve Borç Yükünün Ağırlaşması

Genellikle dış borç yükünün ağırlığını ölçmek için birkaç ölçüt kullanılmaktadır. Bunlardan biri, toplam borç stokunun GSMH'ye oranıdır; bu ölçüt borç artışı kadar, ekonominin aynı dönemde GSMH'nin reel artışından etkilenir.

⁶ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 150, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

İkincisi, borç servisi, yani yıllık borç ödemelerinin (taksit artı faiz) ülkenin yıllık mal artı hizmet ihracatına oranıdır; dolayısıyla, yıllık borç ödemeleri ile ülkenin ihracat gelirindeki artıştan etkilenmektedir.

Öte yandan ülke yada bir firma dış borç alırken buna ödeyeceği yıllık faiz oranının, borçla yapılacak yatırımın sağlayacağı yıllık gelir artışı oranının üstünde olmaması gerekir. Konu, ülke çapında düşünüldüğünde ihracat artışıda buna eklenir. (Solomon 1979/2). Eğer bir yanda dünya olayları olumsuz giderken IMF ve Dünya Bankası tarafından kredi vermede tavsiye edilen ekonomi politikaları büyümeyi durduruyorsa, açıktır ki, yukarıdaki ölçütlere göre borç yükü ağırlaşır. Şer CİB açığı tüketim ve yatırım değil, tüm dünyaya fiyat sistemiyle yapılan transferlerle ilgiliyse, borç yükü vahim duruma gelir, çünkü karşılığında net bir gelir artışı yoktur.

Yüksek konjonktürün doruk yılı olan 1973'teki duruma bakıldığında, petROLSÜZ gelişmekte olan ülkelerin borç yükünün olağan sayılan oranlarda kaldığı; oysa durgunluğun yoğunlaştığı 1980'ye izleyen yıllarda borçların her ölçüte göre giderek ağırlaştığı görülür. Oysa toplam dış borcun 1980'de GSMH'ye oranı %20,6'dan 1985'te %35,4'e, toplam dış borcun/ihracat gelirine oranı %90'da %144,5'e , dış borç servisinin ihracat gelirine oranı %16'dan %22,3'e çıkmıştır. Toplam dış borç stoku da %75 oranında büyümüştür. Bu büyümede faiz hadlerindeki artış, dünya piyasasındaki yavaşlama ve Batı ülkelerinde artan korumacılık, DTH'deki aleyhe seyir ön planda etken olmuştur.

Faiz hadlerindeki artış, yalnız bugünkü yatırımları kısıttığı için büyümeyi yavaşlatmamıştır. Dünkü düşük faiz hadlerinde borçlanılarak yapılan yatırımların, bugünkü faiz hadlerinde karsız yada zarar eder olması buna eklenmiş; yüksek hadlerin devam edeceği kuşkusu, gelecekteki kar bekleyişlerini azalttığı için, geleceğe dönük yatırımlar da olumsuz etkilenmiştir. Bu bakımdan büyüme hızının 1980’li yıllarda özellikle ağır dış borçlularda nüfus artış hızının altına düşmesinde ve gelişmekte olan ülkelerin ağırlaşan borç yükünün temelinde, dış dünyaya yapılan transferlerin yanında, bir de iç yatırımları düşüren artan reel faiz sorunu vardır.

A.3.2. Dış Borç Yönetiminin Olanaksızlaşması

Bir ülke dış borçlanmaya gittiğinde, bunu düzenli biçimde geri ödeyebilmesi için belirli kurallara uyması, dünya koşullarının da bu konuda öngörü yapabilmesine olanak vermesi gerekir. Borç yönetimi; hem reel borç yükünün ağırlaşmasını önlemek, hem ülkenin dünya piyasasında kredi güvenilirliğini sürdürmek açısından önemlidir⁷.

Borç yönetiminin birinci kuralı, ekonomideki merkezi otoritelerin (Bakanlar Kurulu, Maliye Bakanlığı yada Merkez Bankası) borçların kesin miktarını, vade dağılımını, kullanıldıkları alanlardaki getirisiyle faiz karşılaştırmasını ve bunların

⁷ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 152, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

getiri dönemleriyle ödeme dönemlerini bilmesi ve bu bilginin, alınan politika önlemleriyle uygulamaya dönüştürülebilmesidir. Dünya olaylarının gelişimiyle ilgili yapılacak öngörüler ise, borç yönetiminde, iç olayların değerlendirilmesi kadar önem taşır. (Hope-Klein, Aralık 1983).

i) Gelişmekte olan ülkelerde hükümet ve özel kesim yönetimi çok başarılı değildir. Yönetimdeki başarısızlık , borç yönetiminde de geçerlidir. Göstergelerin oynaklığıyla yönetimdeki etkinsizliğin birleşmesi, borçların miktarının ve vadesinin dahi bilinmemesi durumunu ortaya çıkarmıştır. Oysa petro dolarların dolaşıma sokulması baskısı altında, gelişmekte olan ülkeler hem dış ticaretlerini, hem de sermaye girişlerini kolaylaştırmak zorunda kaldılar. Bu koşullarda kamu borçlanması yanında özel borçlanmanın da serbest ve yaygın olması, bunu daha da karmaşıktırdı. Kural olarak, kamu borçları ve kamu garantisi taşıyan özel kesim borçların merkezi otoritelere bildirilmesi gerekir; kamu garantisi taşımayan özel borçlarda ise böyle bir zorunluluk yoktur. Dolayısıyla çoğu zaman garantisiz özel borçlar bildirilmediği için, devlet bunların tutarını da bilemiyordu. Buna, merkezi otoritenin bilmesi gereken borçlarda muhasebe karşılıkları, bilgi yanlışları eklenmiştir. (Türkiye ve Arjantin’de yaşanmıştır.) Borç miktarının ve alacaklıların tam olarak saptanması, yabancı uzmanların aylarca hesap üzerinde çalışmasını gerektiriyordu. İktisat yazınında bir görüş, özel firmaların dış dünyadaki özel ticari kurumlardan aldıkları borçların, “firmalar arası borç” sayılması, ülkenin borcu sayılmaması biçimindedir⁸. Ama özel firmalar ödeyemez duruma düşünce, sonunda

⁸ CONGDON, I, “A new approach to the balance of payments” Lloyds Bank Review, Ekim 1982.

yine ödeme yolunu bulma sorumluluğu devlete kaldığı için, garantisiz ticari borçların bile devletçe hesaplarının tutulması gerekmiştir.

Kısaca, dış borç yönetiminde ilk aksamaya, kısmen merkezi otoritenin hesaplama yetersizlikleri, kısmen garantisiz özel ticari borçlardan ötürü, dış borç miktarının tam bilinmemesinden kaynaklanmaktadır⁹.

ii) İkinci bir kural, alınan borcun ödenme profilinin, borçla yapılan yatırım gelir getirme profiliyle çakışmasıdır. Örneğin, üç yıl ödemesiz dönemi olan on yıl vadeli bir krediyle, yatırım artı gelir getirmeye kadar geçen dönemi on yılı bulan ve ancak on yıl sonra gelir getirmeye başlayan (örneğin; baraj, termik santral) bir yatırım finanse edilince, burada ödeme sorunu çıkacağı açıktır; çünkü yatırım gelir getirmediği sürede borcun ödenmesi gerekir.

Gelişmekte olan ülkelerin 1970li yılların ikinci yarısından itibaren borçlanmasının tavizsiz ticari kredilere kayması, daha kısa vadeli, ödemesiz dönemi daha kısa yada olmayan kredilerle dış borçlanma demektir. Bu borçlarla uzun vadeli yatırımların finansmanına girişilmesi, borcun ödeme profiliyle yatırımın gelir getirme profili arasında uyumsuzluk yaratmıştır. Borç yönetiminin bu koşula uymaması, ülkenin başta altyapı yatırım gerekleriyle ticari nitelikli dış kredilerin bağdaşmaması, borç sorununu yaratan bir diğer neden olmuştur. Kredi bulunca

⁹ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 150, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

sorunu çözülmüş bulan anlayış, gelişmekte olan ülkelerde iyice kısa vadeli kredilerle iyice uzun vadeli yatırımlara girişilmesine neden olmuştur. Borcun toplam tutarını dahi tam olarak bilemeyen yönetimlerin vadeyle pek uğraşmamaları olağan sayılabilir. Nitekim, iç borçlanmada da bu sorun, yerli bankalara ödenmeyen borç birikiminin artışıındaki etkenler arasında yer almaktadır.

iii) Üçüncü sorun, reel faiz haddiyle, alınan borcun reel getirisinin uyuşmasıyla ilgilidir; burada, reel faizin ve yatırımın reel getirisinin öngörülebilmesi gerekmektedir. Ancak, dünya olayları buna olanak vermemiştir. Sabit faizli borçlarda bile, bu, reel faizin hesaplanması için, ülkenin borcun ödendiği sürede ihracat ve ithalat birim fiyatlarının nasıl değişeceğini öngörebilmesi demektir. Başta hammadde ihracatçısı yoksul ülkelerin genelde her kategori gelişmekte olan ülkelerin bir yandan istikrarsız, öte yandan istikrarsızlık içinde giderek kötüleşen DTH'yi öngörmeleri söz konusu olamazdı. değişken faizli borçlarda ise, belirsizlik yaratan iki değişken daha eklenmiştir: Taban nominal faiz hadlerindeki ve spread denilen marjdaki değişme. Özellikle gelişmekte olan ülkeleri ilgilendiren bileşik faizli krediler, bu bakımdan reel faiz hesaplarının yapılmasını olanaksızlaştırıyordu.Çünkü bu, Batılı finans çevreleri, gelişmekte olan ülkeler ve özellikle başlıca gelişmekte olan ülkeleri artan biçimde değişken faizli tavizsiz kredilere yönlendirirken, bu olanaksızlığı öngörememişlerdir. Öngörü eksikliği yaratan problemin başlıca nedeni zengin ülkelerin kendi uygulamalarıdır ve sonuçları bütün olumsuzluklarıyla gelişmekte olan ülkelere kalmıştır.

iv) Borç yükünün taşınabilir olması için ya reel faiz hadlerinin ağırlaşmaması yada ekonominin bunu karşılayacak oranda bir hızla büyümesi gerekir. Gelişmekte olan ülkeler, özellikle 1980'li yıllarda, reel faizlerin % 20'yi aşacak kadar ağırlaşacağını öngöremedikleri gibi, büyümenin duraklamasını da öngöremedi. Bir yandan ülke içinde sıkı para politikası, bir yandan ihracatın duraklaması, bir yandan dışarı transferler gibi büyümeyi durduran etkenler, iki anlamda borç yükünü ağırlaştırdı. Yıllık dış borç ödemelerinin (taksit artı faiz) ihracat gelirine oranının ve toplam borcun (borç stoku) GSMH'ye oranının yükselmesi. Dünya olaylarında ve buna tepki olarak uluslararası kredi kurumlarınca (başta IMF) kendilerine dayatılan politikalarda kolayca öngörülemeyen değişimler, borcun, borç yönetiminin gerektirdiği oranların çok üzerine çıkması sonucunu vermiştir¹⁰.

v) Borcun, yabancı para bileşimi de, borç yönetiminin temel ögesidir. Oysa, doların sürekli değer değişimi ve başlıca yabancı paraların birbirleri karşısında büyük değer değişimine uğraması, borcun reel yükünü ağırlaştıracak biçimde işledi. 1979 yılında borçlanan bir ülkenin doların 1984'te ulaşacağı çok yüksek değeri yada 1985 başından sonraki şiddetli değer kaybını öngörüp, akıllıca borç yönetimi (ve rezerv bileşimi) gerçekleştirmesi olanak dışıydı. Yani, dünya olaylarının öngörülemez biçimde ve tarihsel değişim eğilimin den çok farklı biçimde seyretmesi, borç yönetimini güçleştirme yönün de işledi, örneğin, borç yönetiminde bir temel kural şudur: Eğer bir uluslararası para "aşırı değerlenmiş" sayılıyorsa, bu para

¹⁰ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 154, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

üzerinden borçlanmak kazanç sağlar; çünkü aşırı değerlenmiş para ileriki yıllarda gerçek değerine oturacaktır. Ancak, aşırı değerlenmiş paranın ne zaman gerçek değerine ineceğini saptamak pek kolay değildir.

Kısacası, faizlerin ve para değerlerinin dalgalandığı, büyümenin istikrarsızlaştığı dünya bunalımı yıllarında, akılcı borç yönetimi mümkün olamadı. Dünya bunalımının patlak verdiği 1974'ten itibaren gelişmekte olan ülkeler, sadece "günü kurtarmak" baskısı altında borçlanmaya gitti, daha doğrusu götürüldü. Bundan ötürü de, "borç erteleme" işlemleri olağanüstü boyutlara ulaştı. 1974-1981 döneminde yılda ortalama 2 milyar dolar olan borç erteleme tutarı, 1982'de 10 milyar dolar, 1983'te 42 milyar dolar, 1986'da 71.1 milyar dolar düzeyine yükselmiştir.

A.3.3. "Transfer Sorunu" ve Borç Ödemeleri

Gelişmekte olan ülkelerin bir kısmı, 1974 sonrası dünya bunalımının yoğunlaşmasıyla birlikte "Transfer sorunu" ile karşılaşmaya başlamıştır. Sorun giderek yoğunluk kazanarak, 1980'li yıllarda doruğa ulaşmıştır. Dünya bunalımı içinde sermaye transferinin ekonomik boyutlarına, Birinci Dünya Savaşı sonundan itibaren Alman "Savaş Tazminatı" ve Türkiye Cumhuriyeti'nin Osmanlı borçlarının ödenmesindeki ekonomik sıkıntılar tanıklık eder¹¹. Eğer dışarıdan dayatılan ekonomi politikaları ayrıca bu bağlamda borç yükünü ağırlaştıran nitelikteyse, sorunun da daha ağırlaşacağı açıktır.

¹¹ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 155, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

i) Dünya bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin borç ödemeleri sorunlarına tanık olurken, genelde gelişmekte olan ülkeler henüz "net borç ödeme" durumuna girmemiştir. Ancak 1986'da bu ülkelere 86.2 milyar dolar yeni kredi açılırken bunların 60.6 milyar dolar borç ana parasını ödediği, net kredi girişinin 25.6 milyara dştği görülüyordu. Borç verenlerin rizikosunun artması, yaratılan yeni kaynakların dünyada azalması, başta ABD sanayileşmiş ülkelerin büyük lde rakip olarak fon pazarına girmesi gibi nedenlerle gelişmekte olan ülkelere giden fonlar giderek azalmıştır. Ancak 1930'lu yıllarla arada birçok bakımdan varolan benzerliği de bulunmaktadır. Bir kere, Batı'nın sanayi ülkeleri yaşadıkları durgunluğu önlemek için, yeni koruma önlemleri yaratarak ithalatı sınırlıyordu. Oysa gelişmekte olan ülkelerin borç ödemelerinin kolaylaşması, bu pazara ihracatın serbestçe yapılabilmesine bağlıydı. Ayrıca faiz hadlerindeki artış, DTH'deki aleyhe dönüş, büyümenin ve ihracat artışının yavaşlaması, gelişmekte olan ülkelerin borç yükünü taşınabilir düzeyin üstüne çıkarmıştı. Başka bir deyişle, (net kaynak giriş düzeyine bağlı olarak) borç ödeyebilmek için gereken CİB açığı azalışını yada fazlasını yaratmayı ve bunun dışarı transferini sağlayacak dış koşullar giderek, bunu zorlaştıran nitelikteydi.

İkincisi, gelişmekte olan ülkelerin iç ekonomide kaynak yaratması sorunudur. Daha önceye oranla net dış kaynak girişinin yavaşlaması yada ülkenin net dış borç der duruma girmesi¹² , ülkenin tasarruf-yatırım dengesinin değişmesini gerektirir.

¹² Net dış ödeme ülkenin toplam dış borcunun azalması demektir. Net dış kaynak girişi (transferi) lkenin toplam brüt dış borçlanması eksi dışarı dış borç servisine eşittir.; ikinci, birinciden büyükse, dışa net kaynak transferi oluyor demektir. Buna göre toplam dış borcu artarken, ülke dışarı net kaynak transferi yapıyor olabilir. (Kazgan, s. 156)

Ülkeye net dış kaynak girişı artarken, CİB¹³ açığı büyür; bir yandan da ülke, tüketimi kısıp tasarrufu yükseltme gereğı olmaksızın yatırımı artırır, büyüme hızlanır. Bu, uyumu kolay bir süreçtir. Nitekim veriler, 1970'li yıllarda çoğunlukla gelişmekte olan ülkelerin aldıkları borçları yatırımı artırmak için kullandıklarını, tüketim artışında israf etmediklerini göstermektedir.

Uyumu güç olan, ülkenin net dış borç ödeme durumudur; çünkü bu durumda, tüketimi kısıp, yatırımı azaltıp iç tasarrufları yatırımın üzerine çıkacak; CİB fazlası yaratacaktır. Net dış borç ödeme olmasa, sadece net dış kaynak girişı azalsa bile, tüketim ve tasarruf-yatırım dengesi yine değişir. Ülke daha büyük net dış kaynak girişı olan duruma göre daha fazla iç tasarruf yaratmak ve/veya daha az iç yatırım yapmak durumunda kalır; öyle ki, buna tekabül eden CİB fazlası ya da dış açık azalışı yaratabilsin¹⁴. Uyumu güç olan süreç budur; özellikle bir dünya bunalımı gelişmekte olan ülkelerde de iç bunalım yaratmışsa. Çünkü reel gelirin kişi başına düşmeye, işsizliğin yoğunlaşmaya girdiğı bir süreçte, tasarrufun artırılması, zaten büyük kitle için fizyolojik yaşam sınırında olan tüketimin kısılması ve/veya yatırımın düşürülmesi demektir. Bu da büyümenin duraklaması ve işsizliğin artması anlamına gelmektedir.

¹³ Telfi edici vergilerin uygulanmadığı varsayımı sözkonusudur.

¹⁴ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 156, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

Bu dönemde, oysa üç beş yıl öncesinde net dış kaynak girişi artışının yarattığı "sürdürülemez" rahatlığa alışan toplum, bu kez bu rahatlığın bedelini ödemek, hem de borç ağırlaştırıcı etkenlerden ötürü, çok daha yüksek bir bedel ödemek durumunda kaldı. 1985 yılında gelişmekte olan ülkelere net dış kaynak girişi yaklaşık sıfırlanmıştı: Toplam borç artışı 52.5 milyar, toplam faiz ödemesi 57 milyar dolardı. Aynı büyüklükler 1986'da sırasıyla 26.3 milyar ve 64 milyar dolardı; yani dışarıya 38 milyar dolara yakın net kaynak transferi gerçekleştirmişlerdi (Bu açıklamada kur değişimlerinin etkisi içerilmemiştir). Bu transfer, DTH kötüleşmesi, reel faiz artışları gibi piyasa ekonomisi aracılığıyla yapılan dışarıya transfere ekleniyordu.

ii) Gelişmekte olan ülkelerin borç ödemeleri öncesindeki dönemde bol kredi girişinin yatırım ve gelir artışı yarattığı bir gerçektir. Dolayısıyla da gelişmekte olan ülkelerin artan gelirden borçları ödeyebilecekleri söylenebilirdi. Ancak burada, üzerinde durulması gereken birkaç nokta vardır. Birincisi, fiyat sistemi değinilen yollardan özellikle 1980'li yıllarda, bu ülkelerden zengin ülkelere doğru kaynak transferine yol açmıştı. Bundan ötürü alınan borçlar, hiç olmazsa kısmen, ülke içinde gelir artırıcı yatırımlara değil, dış dünyaya transferleri gerçekleştirmeye gitmişti. İkincisi, incelenen nedenlerle ödenecek borç yükü ağırlaşmasının, önceki dönemde alınan kredinin yarattığı gelir artışının ödeyebileceği yükün ötesine geçmesiydi. Üçüncüsü, reel faiz hadlerindeki artışın ve DTH'deki aleyhe gidişin, borç alındığı zaman kârlı gözüken yatırımları, fiyat göstergeleri değişince, zarar eder duruma dönüştürmesi, yani borcun ödenmesini sağlayacak kaynağı kurutmasıydı.

Serbest piyasa öğretisi (rekabet koşullarında) serbest piyasanın optimal kaynak dağılımını tam belirlilik koşulları altında gerçekleştireceğini savunur. Oysa serbest piyasa ekonomisinin temel göstergesi olan fiyatlar, büyük konjunktür dönüşlerinde, öngörülmesi olanaksız değişmeler geçirebilir. Bu değişmeler de, kaynak dağılımı bozukluğunun temel nedeni olur. Örneğin, 1975 yılında negatif reel faizle dolar üzerinden alınan dış borçla yapılan kârlı bir yatırım, 1983'te pozitif ve iyice yüksek reel faiz haddinde, (DM karşısında) % 50 değer kazanmış bir dolar değerine göre, "iyice" zarar eden bir yatırım oluyordu. Serbest piyasa mantığına göre, bu, "tasfiye" edilmesi gereken bir faaliyettir. Bu faaliyet tasfiye edilirse, bu yatırımda kullanılan kredi ödemesi zorlaşmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin dış borç ödeyemez duruma düşmesinde, bu dönemde uluslararası serbest piyasanın bütün öngörülleri ve hesapları altüst eden zikzaklarının rolü çok büyüktür. Bu fiyat zikzaklarının kaynağı gelişmekte olan ülkelerin kendileri değil, dünya ekonomisinin büyük dönüşümleri idi. İşin en şaşırtıcı yanı, bu ülkeleri batıran dış dünyadaki serbest piyasa ekonomisinin "kaptisli" değişimleri olduğu halde, kurtuluşun burada aranması idi. Bu, aynı kimyasal maddenin hem zehir, hem de panzehir olduğunu kabul etmek gibi bir yaklaşımdır.

A.4. Borç Sorununun Çözümüne İlişkin Yaklaşımlar ve Çözüm Arayışları

İktisat literatüründe “dış borcun on yılı” (Debt Decade) olarak adlandırılan sürecin miladı Ağustos 1982'deki Meksika moratoryumudur. Bu ülkeyi Brezilya, Sili

ve Arjantin gibi Latin Amerika ülkeleri ile bazı Afrika ülkeleri izlemiştir. Sorunun diğer ucunda da gelişmiş kreditor ülkeler vardı.

Zira bunlar ödeme güçlüğü nedeniyle ekonomilerinde ortaya çıkabilecek olumsuz gelişmelerden tedirgin olduklarından sorunla ilgilenmeye başlamışlardır. Krizin baslarında sorun geçici bir finansman sorunu olarak algılanmıştır ancak zamanla borç sorunun daha yapısal ve uzun vadeli çözümlerle sonuçlandırılabilir bir olgu olduğu anlaşıldı ve bu çerçevede yeni çözüm önerileri gündeme geldi. Baker Planı, Brady Planı, Paris Kulübü ve Londra Kulübü bu çabalardan başlıcalarıdır

A.4.1. Baker Planı

Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankasının, 1985 Ekim ayında, G. Kore'nin başkenti Seoul'deki yıllık olağan genel kurul toplantısı sırasında zamanın ABD Maliye Bakanı James Baker tarafından gündeme getirilen plan. Bu plan bütün gelişme yolundaki ülkeleri değil, en borçlu 15 ülkeyi hedef almaktadır.

Baker Planı'nı teşkil eden üç temel nokta şunlardır:

1. Borçlu ülkeler tarafından, büyümenin hızlandırılması, enflasyonun frenlenmesi ve cari işlemler açıklarının kapatılmasına yönelik, kapsamlı ve piyasa mekanizmasına ağırlık veren istikrar politikalarının yürürlüğe koyulması,

2. Çok taraflı kalkınma bankalarının, bu uyum politikalarını desteklemek gayesiyle, en borçlu 15 ülkeye açtıkları kredileri 1986-88 yılları arasında % 50 artırarak, yılda yaklaşık 9 milyar dolara çıkarmaları,

3. Aynı dönemde, uluslararası ticaret bankalarının da bu ülkelere verdikleri kredileri yılda ortalama 6.5 milyar dolar artırarak, 20 milyar dolara çıkarmalarıdır.

IMF'nin kredi verdiği ülkelerden uygulamalarını istediği politikalara kıyasla, Baker Planı'nda önerilen ekonomi politikaları daha uzun vadeli ve büyümeye daha fazla ağırlık veren politikalardır. Bu politikaların başarıya ulaşmasını sağlamak için Baker Planı çerçevesinde verilecek kredilerin, ilgili ülkelerin kredibilitesini artıracığı ve dış finansman ihtiyaçlarını daha kolay karşılayabilecekleri ileri sürülmüştür¹⁵.

Baker Planı neden bütün gelişme yolundaki ülkeleri değil de, bunlardan yalnızca 15'ini hedef almıştır? Bu soruya cevap olarak, istikrarlı büyümeyi ve kredibilitesini belirli bir süre içinde arttırabilecek konumda bulunan ve milletlerarası ticaret bankalarına borcu en yüksek olan ülkelerin seçildiği söylenebilir.

IMF'nin teklif ettiği uyum politikalarının odak noktasını ekonomik istikrar ve talep yönetimi; Baker Planı'nda ise, problemler daha mikro düzeyde ele alınmakta, para piyasalarının reformu ve yabancı sermaye girişinin teşvik edilmesi önerilmektedir. Planda, gelişme yolundaki ülkelerin ihracatlarını artırmalarına ve dolaylı olarak dış borç karşılama oranlarını yükseltmelerine yardımcı olmak üzere,

¹⁵ http://ansiklopedi.turkcebilgi.com/Baker_Plan%C4%B1

sanayileşmiş ülkelerin ekonomik büyümeyi hızlandırmaları ve dış ticarete korumacılığa son vermeleri gerektiği belirtilmiştir.

Dünya Bankası, IMF ve milletlerarası bankalar, Baker Planı'nı desteklerken, sanayileşmiş ülkelerin bir çoğu ve bazı ticaret bankaları bu konuda sessiz kalmaktadırlar. Baker Planı'nın başarısı konusunda ciddi endişelere yol açan diğer bir konu da, borçlu ülkelerin planın öngördüğü ekonomik önlemleri alma konusunda yeterince kararlı görünmemeleri olmuştur.

A.4.2. Brady Planı

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

Planın asıl orijinal olan yanı da iste bu borç silme önerisidir. Plana göre IMF, Dünya Bankası ve Japonya'ya ait kaynaklar kullanılarak borçların bir bölümü silinecek ve böylece borç yükü hafifletilecektir. Planda borçların silinmesinde esas yükün az gelişmiş ülkelerin borçlarının içinde % 37'lik bir paya sahip olan ticari bankaların üzerinde olması öngörülmüştür.

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

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

A.4.3. Paris Kulübü

Paris kulübü gelişmekte olan borçlu ülkelerin kamu ve kamu garantili borçlarının yeniden yapılandırılması ile uğraşan resmi kreditor birimlerinin oluşturduğu bir birliktir. Bütün katılımcı kreditor ülkeler için ortak bir müzakere çerçevesi sağlayan Kulübün kreditorleri, verdikleri kredilerden ödeme zamanı gelmiş olanları yeniden ödeme planına bağlamayı kabul etmektedirler. Hukuki bir yapılanması olmamakla birlikte, Kulübün üyeleri borç yeniden yapılandırma programlarını hızlı ve etkin bir biçimde gerçekleştirilmesi için dizayn edilen ilkeler ve kurallar dizisini benimsemişlerdir. Bu gönüllü birliktelik, Arjanti'nin borçlu olduğu resmi kreditorlerle Paris'te bir araya gelmeyi kabul ettiği 1956'ya kadar geri

gitmektedir. O tarihten bu yana Paris Kulübü 84 borçlu ülkeyi kapsayan 400'ün üzerinde anlaşma yapmıştır¹⁶.

Kriz yönetimi ve çözümü için önemli bir forum niteliği taşıyan Paris Kulübü geliştirmekte olan ülkelere yönelik resmi çift taraflı kredilerin yeniden planlanmasında IMF ile birlikte sorumludur sayılmıştır. Uluslararası borç yönetiminin önemli bir unsuru olarak Paris Kulübü dünyanın birçok ülkesinde (özellikle Afrika, Latin Amerika ve daha yakın zamanlarda Doğu Avrupa ülkeleri) sosyal barış ve kalkınma beklentilerini önemli ölçüde etkilemektedir. 1970'lerin sonlarından beri Kulüp, uluslararası politik ekonomideki diğer önemli aktörlerle (IMF, Dünya Bankası, Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) , Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD), BIS, Londra Kulübü (Uluslararası bankaların taraf olduğu özel borç yeniden yapılandırmaları), Konsültasyon Grupları ve borçlu ülke hükümetleri) kompleks bir etkileşim ağı oluşturmuştur. Bu aktörlerin büyük bir kısmı Paris Kulübü'nün işlemlerinde taraf, gözlemci veya danışman olarak yer almıştır.

A.4.4. Londra Kulübü ve Ticari Borç Ertelemeleri

Ticari banka borçlarının yeniden yapılandırıldığı bir forum niteliğinde olan Londra Kulübü, 1970'lerin başında Filipinler'in ticari borçlarıyla ilgili yapılan yeniden yapılandırma işlemiyle gündeme gelmiştir. Daimi bir başkanı ve sekreteryası

¹⁶ DELİCE, Güven, *Uluslararası Finansal Kuruluşlar ve Finansal İstikrar Sorunu*, S.77, Nobel Yayın Dağıtım, 1. Baskı, Ankara, Şubat 2007.

olmayan Klüp kapsamında, 1983-1992 yılları arasında toplam 118 anlaşma yapılmış ve 416 milyar dolarlık borç ertelenmesi gerçekleştirilmiştir.

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

1982 borç krizi ortaya çıktığında, uygulanan borç stratejisi ilk olarak, uluslararası finansal akışlar üzerindeki engelleri kaldırmaya çalışmıştır. Temel amaç; borçlu ülkelerin borç taksit ve anapara ödemelerini yerine getirecek miktardaki finansal yardımın bu ülkelere sağlanması olmuştur. Bu finansal yardım, borcun yenilenmesi, daha açık bir ifadeyle mevcut borcun ödenebilmesi için yeni tahvil ve hisse senedi çıkarımını, borç ödemelerinin ertelenmesini ve yeni fonların tahsis edilmesini içermektedir¹⁷.

A.5. IMF'nin Ekonomi Politikaları ve Dış Borçlar

Uluslararası finans sistemi, borç krizlerinin zirveye ulaştığı dönemden itibaren IMF'nin öncülüğünü kabul etmiştir. Dünya Bankası ve IMF işbirliğine girilmiştir, uluslararası banka sistemi de IMF'nin "yeşil ışığı"na bağlanmıştır. Bu

¹⁷ GÜZEL, H, Tülay, *Latin Amerika Ülkelerinde Dış Borç Yönetimi ve Yapısal Reformlar*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İSTANBUL, 1994.

bakımdan, IMF'nin kapısına gelen GOÜ'ye dayattığı ekonomi politikalarının varolan sorunlara ne kadar çözüm getirdiğinin tartışılması, herkesi ilgilendiren bir sorun olmuştur.¹⁸

1971-1981 döneminde ortalama borç erteleme yılda 2 milyar dolar kadarken, borç erteleme 1982'de 10 milyar dolara, 1986'da 71.1 milyar dolara yükselmesi, artan sayıda ülkenin IMF güdümüne girdiğini göstermiştir (Hope-Klein, 1983). Bu durum IMF dayatmalı politikaların etkinsizliğinin göstergesidir.

Bu dönemde uygulanan IMF politikalarının neden çözüm yerine sorun yarattığı şu şekilde özetlenebilir;

a) Dünya olayları karşısında yerel çözümler: Gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı sorunların kaynağı korumacılığın Batı ülkelerinde artması, DTH'nin GOÜ aleyhine değişmesi, başlıca pazar olan Batılı ülkelerde büyümenin yavaşlaması, uluslararası reel faiz hadlerinin olağanüstü yükselişi, uluslararası finans sisteminin tavizli resmi kredilerden değişken faizli ticari kredilere kayması gibi, tümü geliştirmekte olan ülkelerin dışında cereyan eden, "ekonominin dışından gelen şoklar"dır. Bu şoklar sadece bir kez ortaya çıkmamıştır. Süreklilik arz eden ve ciddi anlamda yapısal sorunlar çıkaran borçlardır.

¹⁸ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 158, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

Buna karşılık, IMF'nin borç ertelemek ve/veya yeni kredi almak için uygulanmasını şart koştuğu ve sürekli denetlediği ekonomi politikaları, sadece ve sadece, bu dış şoklara gelişmekte olan ülkelerin serbestleşme yoluyla uyum sağlaması gerektiği varsayımına dayanmıştır. Şoklar sürekli olduğu için, uyumda sürekli olmak durumunda bırakılmıştır¹⁹.

Oysa farklı bir yaklaşımla bu şokların hafifletilmesine çalışmak, GOÜ'nün çıkarlarını korumak açısından olduğu kadar, dünya ekonomik sisteminin yaşayabilirliğini sağlamak açısından da daha olumlu bir çözüm olmuştur.. Her şey bir yana, ABD'de bütçe açığının azalması ve faiz hadlerinin düşmesi, bu arada Japonya ve Batı Almanya'nın ekonomilerini genişleme sürecine sokup dünyada büyümeyi sürdürmeleri, dış şok niteliğindeki olumsuzlukları azaltabilir yada olumlu yönde değiştirilebilir konuma getirmiştir.. Çünkü doların sürekli istikrarsızlığından (petrol dışı) hammadde fiyatlarındaki düşüşe, Batı Avrupa'daki durgunluktan dünya fon piyasasındaki daralmaya, gelişmekte olan ülkelerin borç yükünün ağırlaşmasından ekonomilerinin durgunlaşmasına kadar bir dizi olumsuzluk, az veya çok buradan etkilenmiştir.

b) Dış şoklar karşısında serbestleşme ve dışa açılma: Bir ekonominin dışa açıklık derecesi ne kadar yüksekse, yani mal-hizmet hareketleri GSMH'nin ne kadar yüksek bir oranı ise ve bu hareketler her türlü devlet denetiminden ne kadar "azade" ise; aynı şekilde, dış kaynaklı sermaye hareketleri toplam yatırımların ne kadar

¹⁹ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 159, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

büyük bölümü ise ve her türlü devlet denetiminden ne kadar "azade" ise, dış şokların da ekonomi üzerindeki etkisi o ölçüde büyüktür²⁰. Örneğin, dış ticaret hacmi GSMH'nin % 25'i olan bir ülke, DTH'deki aleyhe dönüş aynı ise, dış ticaret hacmi GSMH'nin sadece % 10'u olan ülkeden o kadar fazla olumsuz yönde etkilenir. Batı'nın ileri sanayi ülkeleri, konjonktür düşüşünü izleyerek "tarife-dışı engeller" denen yeni koruma önlemleri keşfedip GATT kurallarını atlatmalarının ekonomik temelli bir nedeni bulunmaktadır..

Oysa IMF programı, gelişmekte olan ülkelerin borçlarını düzenli olarak ödemelerini sağlamak isterken, bunu, serbest piyasa ekonomisi çerçevesinde yapmalarını dayatmış, dış ticaretlerini ve mali piyasalarını daha fazla dışa açmak için politikalar uygulamıştır. Bu da, dış şokların bu ülkelere yansımaları şiddetlendirmiştir. Dış şokların olumsuz seyrettiği bir dünya konjonktüründe, gelişmekte olan ülkeler giderek daha da olumsuzlaşan etkenlere daha fazla maruz kalmıştır. Aynı olgu sermaye hareketlerinde geçerli olmuştur. Mali piyasalar ve doğrudan yatırımların giderek serbestleşmesi, hesapça, gelişmekte olan ülkelerin duraklamış ekonomilerine yeni dış kaynak yaratması beklenmiştir. Oysa (1980'li yılların başında Arjantin ve Şili örneklerinde açıkça görüldüğü gibi) bunlar, enflasyon-devalüasyon sarmalıyla karşılaşınca ülkeden kaçmayı yeğlemişlerdir²¹.

²⁰ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 160, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

²¹ Aynı etkinin ileri bir sanayi ülkesinde de çıkabileceği, ileri sanayi ülkesi Kanada deneyimi göstermiştir. 1981 ve 1982'yi kapsayan 2 yıl içinde 4.3 milyar dolar tutarında yatırım Kanada'yı terk etmiştir. (Kazgan,g, 2005, s.161, dipnot.)

Öte yandan, durumu biraz düzelen ülkeleri de özel ticari finans piyasasına yönelterek, yüksek ve değişken faizli borçlanmanın bir dizi ülkeyi içine düşürdüğü akıbete, bunlar da bir iki yıl arayla "aday" hale getirilmişlerdir.

Oysa IMF, borç ödemenin kolaylaşması için, faiz hadlerinin düşürülmesine çalışmak yanında, Batı ülkelerinde korumacılığın azalmasına, fonların ABD doları hesaplarına akması yerine uluslararası piyasaya arz edilmesine, ülkenin dışa açıklığını kendi politikasına göre ayarlamasına aracılık da edebilirdi. GOÜ hükümetlerini de, dış şokların ülkeye yansımaları önleyici müdahalelerde serbest bırakabilirdi. Oysa "uyum"un, bütün yükü GOÜ'ye bindirildi; programa da "yapısal uyum" adı verildi²².

c) Dışa açılma ve monetarizm: IMF'nin GOÜ'ye dayattığı monetarist ekonomi politikası, temelde üç varsayıma dayanmaktadır²³ (Panic, 1982). Birinci varsayım şudur: Ülkede artan enflasyon, düşen üretim ve artan işsizlik, CİB'de varolan açığın artışı, tümüyle yada hiç olmazsa büyük ölçüde, iç ekonomi politikalarından kaynaklanmaktadır; dünya koşulları istikrarlıdır veya istikrarsızsa da, bu, ekonomiyi önemli ölçüde etkileyecek çapta değildir. Oysa IMF'nin kendi uzmanlarınca yapılan araştırmalar, kamu bütçesi açıklarının, CİB açıklarını artıran çok sayıda ve tümü de dış şok niteliğindeki etkenler arasında, en önemsizlerinden

²² KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 161, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

²³ PANIC, M, ‘‘ Monetarism in a open economy’’, *Lloyds Bank Review*, Temmuz 1982.

biri olduğunu göstermekteydi .Bütçe açıklarında % 1 oranında artış, buna göre CLB açığında % 0.5'ten az bir artışa yol açmaktaydı; ne var ki, bu açığı etkilediğini belirttiğimiz dış şokların her biri, ayrı ayrı bu oranda açık artırıcı etkiler yaratmıştır. Bu dış etkili olumsuzlukları ancak kuvvetli bir iç politika düzeltebilirdi. Ne var ki, otoriter rejimler buna müsait olmamıştır.

İkincisi, böyle bir makro-ekonomik politikanın değil uygulamada başarı sağlaması, uygulanmasının anlamlı olması bile, ekonominin dış şoklardan "iyice korunmuş" olmasını gerektirir. Eğer içerideki uygulamanın etkisi dış şoklarla ortadan kaldırılıyorsa, ister monetarizm, ister diğer bir politika uygulansın, başarısız kalmaya mahkûmdur²⁴. Açıktır ki, ekonomi dış şoklardan korunacak yerde serbestleşme yoluyla giderek bunlara daha açık hale getiriliyorsa, gereklerle tavsiyeler iyice çelişiyor demektir.

Üçüncüsü, monetarizmin, dış ilişkilerde serbest rekabetin ve içeride parasal düzenlemelerin ekonominin sağlıklı büyümesini gerçekleştireceği görüşüdür. Olağan dünya ortamında geçerli olup olmadığı tartışması bir yana, bu görüşe dayanan politikanın dış şokların etkisini, varolan dünya konjonktüründe, ağırlaştırıcı etkiler yarattığı bir gerçektir.

²⁴ KAZGAN, Gülten, Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001), Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme, s. 162, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

d) Monetarizm ve büyüyen dengesizlikler: Monetarizm, serbest piyasa ekonomisinin etkinliğine ve kusursuzluğuna inanan, devletin ekonomiye müdahalesini en az düzeyde tutmayı amaçlayan anlayışa dayanan bir öğretilerdir. Bu bakımdan, maliye politikası ve devletin ekonomiye daha dolaysız diğer müdahale yollarını reddederek, ekonomide devletin etkisini en az düzeyde tutan para politikasına ağırlık verir. Bu öğretiye göre, bütün fiyatlar (döviz kuru, faiz haddi, emek ücreti, mal-hizmet fiyatları), bulunduğu varsayılan serbest piyasada rekabet koşullarında, arz ve talep tarafından belirlenir. Ekonomide sağlıksızlık yaratan en önemli etken devletin belirlediği para miktarıdır. Devlet bununla oynayarak enflasyon-deflasyon gibi ekonomik hastalıklar yaratabileceği için, her yıl para miktarını ekonominin büyümesini, yani reel GSMH'nin yıllık artışını karşılayacak oranda artırmakla yetinmelidir.

Bu öğreti, "arz-yönü ekonomisi" diye tanımlanan bir diğer öğretiyle söz konusu yıllarda tamamlanmıştır. Bu da, vergilerin, firmaların ve bireylerin çalışma gücünü ortadan kaldıracak düzeye vardığını savunmuştur. Vergilerin ve yine çalışma dürtülerini azalttığı savunulan sosyal harcamaların kısılarak, "sağlıklı kapitalizmin" tekrar canlandırılması gerektiği görüşündedir.

Bu iki öğretilerden kaynaklanan IMF tavsiyeleri, varolan dünya koşulları ve GOÜ'nün sorunlarıyla birlikte, dengesizlikleri artırıcı etkiler yaratmıştır. Nedeni, içeride sıkı para politikası faiz hadlerini artırıp durgunluk yaratınca, borçlanma için dışa açık hale gelen firmalar devalüasyonu, bazı paraların değerlendirildiğini ve değişken faizleri düşünmeden, sırf günü kurtarabilmek için dış borçlanmaya gitmişlerdir.

Burada borcun profili ve faizinden yararlanılması asla düşünülmemiştir.İç kaynak açığının karşılanması dış kaynak kullanımıyla giderilmeye başlanınca, buna dış şoklar ve devalüasyonlar eklendiğinde, ödenemez borç birikimi ortaya çıkmıştır.

İkincisi, "dış şoklar"dan ötürü kamu giderlerini artırıcı etkiler sürekli gündemdeyken, kamu gelirlerini azaltıcı vergi indirimleri üzerine, bir yandan iç borçlanma bir yandan kâr eden kamu girişimlerinin satışı gündeme getirilmiştir. Amaç, devletin ekonomideki payını azaltmaktır. Oysa kamu gideri artışlarının baş kaynağı faiz artışıyla devalüasyonlardı ; bir yandan kamunun alıcısı olduğu ithal malları fiyatlarını yükseltiyor, bir yandan yol açtığı fiyat artışları iç ve dış borç faiz giderlerini şişiriyordu. Bu arada, ekonomideki durgunluk dolayısıyla vergi gelirleri artışı enflasyonu izleyemezken, vergi indirimleri gündemdeydi. Tabii, bu da kamu açıklarını büyütürken enflasyona yeni bir ivme veriyordu. Latin Amerika ülkelerinin bazıları uluslararası ekonomi dergilerinde ilanlarla yabancılara toprak satıyorsa, bunun bir nedeni olmalıydı²⁵.

Üçüncüsü, ekonominin dışa açıklığını ve borç ödeyebilirliğini sürdürmek için yapılan devalüasyonlar genelleştikçe, DTH giderek kötüleşmekteydi. Bu da CİB dengesizliğini artırıcı etki yapmaktaydı. Ayrıca, DTH'nin kötüleşmesi, devalüasyon gereğini yaratarak fiyat artışlarına da neden olmuştur.

²⁵ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 163, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

Dördüncüsü, devalüasyon, faiz artışı, mal-hizmet fiyatları artışı, ücret artışı sarmalında kârlı yatırım fırsatı bulamayan özel girişim yatırımları kısınca, büyümenin bu kaynağı kurumuştur. GOÜ'nün çoğunda kamu girişimleri önemli bir yere sahiptir. Bunlar kârlı olmadan da yatırım yaparak üretim ve istihdam yaratabilecek düzeydedir. Oysa bunalımda ekonominin tek büyüme kaynağı olabilecek kamu kesimini daraltma baskısı, büyümenin bu kaynağını da kurutmuştur. 1980'li yıllarda bu satışlar yayılan bir salgına dönüşmüştür.

Beşincisi, gelir bölüşümü giderek kötüleşmiştir. Ücretlerin reel olarak düşürülmesi ve artan işsizlik karşısında artan reel faiz hadleri ve mali piyasa oyunlarından sağlanan spekülâtif kazançlar, GOÜ'de kitleler aleyhine ve tepedeki bir azınlık lehine gelir bölüşümünü bozmuştur. Bu, bilinçli bir politikaydı; dayandığı varsayım, üst gelir sınıflarının marjinal tasarruf eğilimi daha yüksek olduğu için, toplumda gelir artmasa da tasarrufların artabileceğiydi. Bu varsayım, bugüne dek olaylarla pek de doğrulanmamıştır. Ekonomide reel tasarruf artışının kaynağı reel gelir artışıdır; gelir bölüşümüyle oynayarak hem toplumsal-siyasal dengeleri bozmanın, hem toplumun temel gücü olan insan varlığının (sağlık, eğitim harcamalarının kısılmasından ötürü) geleceğini tehlikeye sokmanın bir yararı yoktur²⁶. Ayrıca yüksek gelir katları lehine bozulan dengenin yarattığı lüks mal talebi de, ithalatı artırıcı bir etken olabilirdi; ithalat liberasyonu buna imkân vermiştir.

²⁶ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 164, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

e) Kredi karşılığı dayatılan serbestleşme politikaları: IMF ve Dünya Bankası, krize girip kapısına gelen gelişmekte olan ülkelere devletin piyasalara yaptığı her türlü müdahaleyi ortadan kaldırıp, ekonomiyi bütün dış etkilere açık hale getiren serbestleşme politikalarını acımasızca uygulatmıştır. Bunun başlıca yolu, krediyi almazdan önce ülkenin bu politikaları uygulamayı taahhüt etmesi; kredi dilimler halinde verildiği için de, her yeni dilimin daha önceki dilimde yapılan taahhüdün yerine getirilmiş olmasını denetlemeydi.

Güçlülerin çıkarlarını zayıflara ödeten bu politikalar, Türkiye dahil gelişmekte olan ülkelerin petrol krizlerinde çok ağır darbeler almasına, bunalımın çok uzamasına sebep olmuştur.

A.6. Dış Borç Yönetiminin Büyüyen Önemi

Uluslar arası borç krizlerinin yaşandığı bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin etkili bir borç yönetim sistemi benimseyememeleri borç birikimleri oldukça fazla artırmıştır.

Dış borç yönetimi ile ilgili ilk çalışmalar, borç ödeme ve transfer konularında yoğunlaşmıştır. Bu dönemde borçlu ülkelerin ihracat ile ithalatları arasında, dış borç servislerinin maliyetlerini karşılayacak şekilde fazla yaratarak dış borç risklerini azaltabilecekleri üzerinde durulmuştur. Risk azaltım mekanizmalarının (hedging) sınırlı olması, sıkı iç piyasalar, dış ticaretin farklılaştırılmaması, dış ticaret

hadlerindeki ters yönlü gelişim gibi unsurlar, 1980’lerde gelişmekte olan ülkelerin karşılaştığı borç krizlerinin temel faktörleri olarak kabul edilmiştir. Bu dönemde borç yönetim merkezine ihraç ürünlerinin yaygınlaştırılması ve genişletilmesi felsefesiyle bir borç sürdürülebilirliği hareketi başlamıştır.

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

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

Dış borçların etkin bir biçimde izlenmesi, vade dağılımının, borç servisi projeksiyonlarının ve diğer detay bilgilerin kesin olarak bilinmesi, uluslararası mali piyasalar ve gelişmeler çerçevesinde ileriye yönelik öngörülerde bulunulması, borçlarla ilgili danışma ve rehberlik hizmetlerinin en iyi şekilde sağlanması, bu çerçevede uluslararası kredi piyasaları hakkındaki gelişmelerin yakından takibi, stokun en uygun döviz ve faiz bileşeni ile vade yapısının seçilmesi, borç taahhütleri, borç servisleri ve dış borç ödemelerine ilişkin kontrollerin gerçekleştirilmesi ve etkin bir kayıt ve muhasebe sisteminin kurulması gibi faaliyetleri içeren etkin borç yönetiminin tekniklerinin aktif olarak kullanılmaması dönem boyunca dış borç sorununun önemli unsurlarından birini teşkil etmiştir²⁷.

Son yıllarda, gelişmekte olan ülkelerde iç borç stoku, dış borç stokundan fazla görünmektedir. Ancak toplam borç stokuna bakıldığında dış borçlar oldukça yüksek bir seyir halindedir.

Dış borçların toplam borç stoku içindeki bu yükselen oranı borcun sürdürülebilirliği kavramını ortaya atmıştır. Bu durumda IMF desteklediği ülkelerin iç ve dış borç stoklarına bakarak bir politika oluşturmaktadır.

IMF'nin çok borçlu yirmi iki ülkede yaptığı bir araştırmaya göre, aşırı borçlu ülkelerde borçların çok fazla birikmesinin nedeni etkin bir borç yönetim politika

²⁷ SARI, Müslim, ‘*Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Deneyimi*’, TCMB Yayınlanmış Uzmanlık Tezi, ANKARA, 2004.

anlayışına sahip olamamalarından kaynaklanmaktadır. Bu durumu düzeltmek için bu ülkeler, etkin bir dış borç yönetimi politikası benimsemeli ve bu politika para ve maliye politikası ile birlikte ilerlemeli ayrıca şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerine de uyulmalıdır.

2001 yılının Nisan ayında IMF ve Dünya Bankası, çok borçlu fakir ülkelerin borçlarının uzun dönemde sürdürülebilirliğini tartışmış ve bu ülkelerdeki borç birikim süreçlerinin en büyük nedenlerinden birinin bunların borç yönetimi konusunda yetersizliklerinin olduğu ve sıkı maliye politikalarıyla birlikte etkin borç yönetim sistemini kurulmasının bu ülkelerde kritik bir öneme sahip olduğu saptamalarını yapmıştır²⁸.

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

²⁸ SARI, Müslim, ‘*Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Deneyimi*’, TCMB Yayınlanmış Uzmanlık Tezi, ANKARA, 2004.

sağlanamamış olmasını temel eksiklikler arasında saymış ve bu konularda uluslararası örgütlerin teknik işbirliğinin arttırılmasını tavsiyeleri arasında sıralamıştır (IDA ve IMF, 2002).

IMF ve Dünya Bankası ayrıca, etkin bir borç yönetimi sistemi kurulmasına ve uluslararası finansal şoklara karşı ülkelerin kırılganlıklarını azaltmaya yardımcı olmak amacıyla , 2001 yılının Mart ayında bir kamu borç yönetimi rehberi (Guidelines for Public Debt Management) yayımlamıştır.

Kamu iç ve dış borcu kapsamına alan rehber, borç yönetiminin amaçları, koordinasyon, şeffaflık ve hesap verebilirlik, kurumsal çatının oluşturulması, borç yönetim stratejisi, risk yönetim mekanizmaları ve kamu kağıtları için etkin bir piyasanın kurulması ve bunun geliştirilmesi gibi konularda önemli bazı tavsiyeler içermektedir (IMF ve Dünya Bankası, 2001).

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

konularında hükümetlere tavsiyelerde bulunulması ve bu konuların borçlanma stratejilerinin içinde yer bulması konusunda karar alınması çerçevesinde borç yöneticilerine biçilen yeni işlevlerin bu rehber içinde yer alması da değişikliğin diğer yönünü oluşturmaktadır (IMF ve Dünya Bankası, 2003).

A.7. Dış Borç Yönetimi

A.7.1. Dış Borç Yönetiminin Tanımı ve Kapsamı

Yasa'ya göre borç yönetimi “belli ekonomik gayelere ulaşmak amacıyla devletin borç miktarında ve/veya bünyesinde değişiklikler yapılmasıdır”. Ayrıca, borç yönetimi için “devlet borçlarının miktarında ve bileşiminde ayarlamalar yapmak suretiyle, sosyoekonomik amaçlara ulaşmaya çalışılması” tanımlaması da kullanılmaktadır. Bunun dışında, borç yönetimi “bir ülkenin ekonomik politikasına yardımcı olmak üzere kamu borçlarının miktarında ve bileşiminde değişiklikler yapmaktır” veya “devlet borçlarının bünyesinde ve kompozisyonunda yapılan ayarlamalarla istenen amaçlara erişilmesidir” şeklinde tanımlamalar da yapılmaktadır.

Bu tanımlardan iki sonuç çıkmaktadır: Borcun miktarı nedir? ve Borcun bileşimi nedir?

Dış borç yönetimi, dış borçlara ilişkin kamu otoritelerince yerine getirilen geniş bir faaliyetler topluluğunun sınırları tam olarak kestirilemeyen ve belirtilemeyen şeklidir. Kavram olarak bakıldığında dış borç yönetimi, dış kredilerin etkin ve rasyonel bir biçimde elde edilmesini, kullanılmasını ve geri ödenmesini içeren planlı ve ihtiyatlı bir çabalar bütünüdür. Bu çabalar yükümlülüklerin organize edilmesi, verilerin toplanması, borç servislerinin tahmini, dış borcun düzeyinin ve bileşiminin kontrolü, özel ve kamu dış borçlarının izlenmesi ve kontrol edilmesi gibi çeşitli yönetsel faaliyetleri ifade etmektedir²⁹.

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

Dış borç yönetiminde yönetime konu olan esas unsur borcun miktarı ve kompozisyonu olmakla birlikte, özel sektör borçlanmaları ve başka makro ekonomik unsurların varlığı, dış borç yönetimini kavramını daha karmaşık ve daha zor bir yapıya büründürmektedir. Kredinin bulunabilmesi, vade yapısı, faiz yükü, alınan borçların verimli kullanılabilmesi, borç servisinin başarılı bir şekilde gerçekleştirilebilmesi ve dış borç yükünün zaman içinde azaltılmaya çalışılması gibi unsurlar, dış borç yönetiminin temel çerçevesini ve kapsamını teşkil etmektedir.

²⁹ SARI, Müslim, ‘*Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Deneyimi*’, TCMB Yayımlanmış Uzmanlık Tezi, ANKARA, 2004.

A.7.2. Dış Borç Yönetiminin Boyutları

Dış borç yönetimi kavramı esas olarak iki boyutta ele alınabilir. Birincisi mevcut borçların ve gelecekte olması muhtemel borçların bazı geleneksel yada modern borç yönetim teknikleri kullanılarak yönetilmesidir.

Geniş anlamda dış borç yönetiminde; dış borçların makro ekonomik çerçevede yönetilmesi boyutuna ulaşılmış olur. Dış borçların makro ekonomik boyutta ele alınmasını gerekli gören bu anlayış, dış borçların temelde uygulanan makro ekonomik politikaların bir sonucu olduğu ve etkin bir borç yönetimi için ülkede uygulanan makro ekonomik politikalara ilişkin bazı önlemlerin alınmasının da zorunlu olduğunu ifade eder.

Dış borçlanma stratejisi ve bununla ilgili kararlar belirlenirken, ekonominin genel performansı ile ilgili projeksiyonlar özel bir önem taşır. Kamu maliyesinin ve ödemeler dengesinin orta ve uzun vadeli projeksiyonlarının hazırlanması bu açıdan önemlidir. Bu projeksiyonlar kuskusuz dış borçlanma olanaklarını belirleyen uluslararası koşullardan ve iç piyasalardaki gelişmelerden de etkilenecektir.. Projeksiyonlar yapılırken, ülkenin büyüme, ihracat ve ithalat projeksiyonları ve rezerv gereksinimi, mevcut borç stokunun büyüklüğü ve yeni borçlanmalar bağlamında ülkenin borç geri ödeme kapasitesi üzerinde önemle durulmalıdır.

A.7.3. Dış Borç Yönetiminin Fonksiyonları

A.7.3.1. Politika Fonksiyonu

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

Başarılı bir borç politikasının gerçekleştirilebilmesi için ülke ekonomisinin birinci derecede sorumluluk alan ve borç politikası ve stratejisini belirleyen kuruluşları arasında koordinasyonun sağlanması gerekmektedir.

Birçok ülkede merkez bankaları para ve kambiyo politikasını yürütürken, hazine birimleri genellikle bütçenin finansmanı ile ilgilenmektedirler. Planlamanın uygulandığı ülkelerde ise proje geliştirme çoğu zaman fizibilite raporlarını değerlendiren merkezi bir komisyonun sorumluluğundadır. Bazı ülkelerde her borç sözleşmesi, parlamentonun ayrı bir iznini gerektirmektedir. Farklı ünitelere dağılmış bulunan yetki ve sorumluluklar nedeniyle, başarılı bir borç politikasının oluşturulması için bu üniteler arasında koordinasyonun sağlanması şarttır.

Bu bağlamda borç yönetimi ve kamu finansmanı ile doğrudan ilgili olan kurumlar arasında maksimum koordinasyonu sağlayacak yasal düzenlemeler önem

kazanmaktadır. İdeal durumda, bu düzenlemelerin kamu borç yönetiminden sorumlu olan kurumun ne olduğunun ve bunların görevlerinin ne olması gerektiğinin yasal olarak belirlenmesini içermesi gerekmektedir.

A.7.3.2. Düzenleme Fonksiyonu

Düzenleme fonksiyonu, borç yönetimi için gerekli, iyi tanımlanmış bir kurumsal düzenlemenin yapılmasını ve buna uygun etkin bir idari yapının oluşturulmasını içerir.

Bu kurumsal düzenleme, teknik ve uygulama düzeyinde iyi eşgüdömlenen ve gerekli durumlarda merkezileştirilen bir dış borç yönetimi oluşturulmasını temin etmeli ve buna ilave olarak, geniş kapsamlı bir dış borç izleme sistemiyle ve merkezi veri tabanı destek hizmet birimleriyle takviye edilmelidir. Ancak borç yönetimine ilişkin kurumsal düzenlemelerde bir yeknesaklığın bulunmadığı, ülkeden ülkeye farklı düzenlemelerin söz konusu olduğu da bir gerçektir.

A.7.3.3. Yürütme Fonksiyonu

Dış borç yönetiminde yürütme fonksiyonu, uluslararası mali piyasalara etkin olarak girme, piyasaların seçimi, kullanılacak finansal araçların seçimi, ideal döviz

bileşeninin seçimi, vade yapılarının uygunluğu, borçların uygun koşullu olmalarının sağlanması gibi unsurları ve bu unsurlara ilişkin stratejileri içermektedir.

Yürütme fonksiyonu çerçevesinde ele alınması gereken bir husus da dış borçlanmaya gidecek olan birimlerin ne şekilde belirleneceğidir. Dış borçlanmanın yalnız merkezi hükümet tarafından mı yoksa merkezi hükümetle birlikte diğer kamu kurum ve kuruluşları tarafından mı yapılacağının belirlenmesi önem taşımaktadır. Zira merkezi hükümet yanında diğer birimlerinde aynı anda piyasaya girmeleri kredi bulma şansını düşürebileceği gibi her birimin bağımsız olarak dış borçlanmaya gitmesi borçlanma maliyetinin yükselmesine neden olabilir. Bu nedenle dış borçlanmaya gidecek birimler seçimi, borçlu adına görüşmeleri kimlerin yürüteceğinin belirlenmesi yürütme fonksiyonunun önemli alanlarından birini teşkil eder³⁰.

A.7.3.4. Muhasebe ve İstatistiksel Analiz Fonksiyonu

Borçların muhasebesi ve borçlara ilişkin istatistiki veri tabanının oluşturulması başarılı bir borç yönetimi için esastır. Dış borçlanma ile ilgili veriler yeterli derecede kapsamlı ve politika tespitine yardımcı olacak, çıkması olası borç ödeme problemleri konusunda mümkün olduğu ölçüde erken uyarıda bulunmaya imkan verecek şekilde sağlanabilmelidir.

³⁰ YAZICI, G, Dış Borç Yönetimi, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İSTANBUL, 1993

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

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

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

BÖLÜM B

B. TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLARIN GELİŞİMİ

B.1. Serbestleşmeye Geçiş Aşamaları, Dünyada Birinci Petrol Krizi ve Türkiye’de 1978Krizi

B.1.1. Kambyo Krizi ve IMF ile İstikrar Arayışları: 1978-1979

B.1.1.1. Borç Birikimi ve Ödemede Aksama

B.1.1.2. IMF ile Çözüm Arayışına Geçiş

B.1.2. 1980-1989 Dönemi

B.1.3. 1990-1999 Dönemi

B.1.4. 2000 Sonrası Dönem

B.2. Ağır Borçlu Ülke TÜRKİYE

B.2.1. Krizin Ağırbaşlıdığı İç ve Dış Borçlar

B.2.2. Kamu İç ve Dış Borç Oranı Krizle Artıyor

B.2.3. Düşen Sabit Yatırım Oranı

B.3. 2004 ve Günümüz

BÖLÜM B

TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLANMA

B.TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLARIN GELİŞİMİ

B.1 Serbestleşmeye Geçiş Aşamaları, Dünyada Birinci Petrol Krizi ve

Türkiye’de 1978 Krizi

Dünya bunalımının petrol ve diğer ithal malları fiyatı artışıyla Türkiye'ye yansması, büyüyen ithalat gereksinimine karşı iç talebi kısmının ve ihracatı artırma çabalarının ekonomi politikasında ihmali, dış borçlanmanın 3-4 yıl içinde olağanüstü boyutlara ulaşmasına yol açmıştır. Daha önce kullanılmayan yada kullanılması sakıncalı görüldüğü için yürürlükten kaldırılan veya kısıtlanan dış kredi türleri, 1973'ten itibaren gündeme geldi. Dış kredi kullanımını kolaylaştırıcı nitelikte kambiyo rejimi değişiklikleri devreye sokularak; özellikle kısa vadeli kredi kullanımı olağanüstü boyutlarda arttırılmıştır.

Çoğunluğu Avrupa para piyasasından LIBOR artı spread esasına göre alınan bu krediler, "dalgalı faizli borçlar" dan oluşmuştur. Henüz uluslararası bankaların IMF ile dayanışmaya girmedığı bu yıllarda, Türkiye IMF denetimi dışında kredi bulma gibi bir kolaylıktan yararlanmıştır. Bu kolaylık bir yandan ithalat baskısına, bir yandan uluslararası bankaların plasman yapabilmek için sürdürdükleri çabalara,

bir yandan da yerli bankaların artacak karlarına da eklenince dış borçlar çığ misali büyümüştür.

B.1.1. Kambiyo Krizi ve IMF ile İstikrar Arayışları: 1978-1979

B.1.1.1 Borç Birikimi ve Ödemede Aksama

i) Türkiye 1977’de vadesi gelen DÇM³¹ borçlarını ve bunlara ilişkin faizleri ödeyememiştir. Bununla birlikte 1978’de ödemesi gereken vadesi gelmiş borçların tutarı 4.84 milyara vardı; en büyük yeri de, 1.38 milyar dolarla DÇM borçları ve 1.51 milyar dolarla ‘’mal mukabili ithalattan doğan borçlar’’ alıyordu. Kısa vadeli bu iki borç kalemi, üç yıl içinde çığ gibi büyüyüp, vadesi gelen borçların %60’ına

³¹ Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki 17 Sayılı Karar ile 9.6.1967 tarihinde DÇM uygulaması başlamış ve buna göre, yurt dışında çalışan işçilerin, serbest meslek sahiplerinin, kendilerine Türkiye"den döviz gönderilmek yoluyla yurtdışındaki görevlilerin ve yurtdışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin, TCMB tarafından alım, satımı yapılan ve Türkiye"ye getirilmesi zorunlu olmayan konvertibl dövizler üzerinden yetkili bankalarda vadeli veya vadesiz DÇM hesapları açmalarına izin verilmiştir. Birtakım değişikliklerle 13.7.1979 tarihine kadar süren bu uygulama ile özellikle Almanya"da yaşayan Türk işçilerinin tasarruflarını Türkiye"ye çekmek, döviz rezervlerini artırmak, dış ticaret açığı nedeniyle ithalatın finansmanı için dış kaynak sağlamak amaçlanmıştır. Ancak DÇM hesaplarında işçi dövizlerinin payı % 10 ile sınırlı kalmış, buna karşılık uluslararası kuruluşların paralarını bu hesaplar aracılığı ile Türkiye ekonomisine aktarmasıyla ekonominin dışa bağımlılığı artmıştır.

varmıştı.DPT'ye göre, Türkiye'nin olağan ithalatı 1978'de 5 milyar dolardı; bunlara 1978'de ödenmesi gereken 4.84 milyar dolar tutarındaki borç eklendiğinde, Türkiye'nin 9.84 milyar dolar tutarında kaynağı olmalıydı ki, borçlarını vaktinde ödeyebilsin. Oysa mal ihracatı 2 milyar dolara bile varmıyor, işçi dövizleri de 1 milyar dolar dolayında dolaşıyordu. DPT, 1978 yılı ödemeler bilançosu hesaplarına 1977'de vadesi geçen borçları dahil etmediği gibi, döviz gelirleri için de "iyimser" tahminlerle konuya yaklaşılmaktaydı³²."

Hükümetler, "borç yönetimi" denen konuyu ihmal etmiş; ne tutar, ne vade itibariyle vadesi geldiğinde ödenmesi mümkün olamayacak borç birikimi yapmıştır. 1978'de ihracat 1.75 milyar dolardan 2.29 milyar dolara yükselmiş, ithalat da 1.2 milyar dolarlık düşüşle 4.6 milyar dolara miktar kısıtlamalarıyla indirilmiştir. Bir yıl önceki 4 milyar dolarlık dış ticaret açığı 2.31 milyar dolarda kalmıştır ancak 4.84 milyar dolarlık dış borcun ödenmesi mümkün olamayacağından Türkiye moratoryum ilan etmek durumunda kalmıştır.

ii) 1975-1978 arası birikimle, 1978'de Türkiye'nin borç ödeyemez duruma düşmesinde en önemli pay, DÇM hesapları ve mal mukabili ithalatla ilişkili olan "garantisiz ticari borçlar"a aitti. DÇM hesapları ithalat baskısı altında çığ gibi büyüyerek, 1978'de 3.6 milyar dolara, garantisiz ticari borçlar da 2.5 milyar dolara yaklaşmıştı.12 özel dış krediler ve döviz tevdiat hesapları ise bu konuda çok etkili olmamıştır.

³² KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 188, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

Türkiye'nin, 1974'ü izleyerek, dış borçlarının tutarında büyük artışlar yanında, borçların vade ve mülkiyet yapısında da büyük değişmeler olmuştur.

1975-1978 arasında toplam dış borçlar 4.7 milyar dolardan 13.8 milyar dolara yükselerek, dört yılda 9.1 milyar dolarlık artış göstermiştir. Bu büyük artış, borcun vade yapısında büyük değişmeyle birlikte ortaya çıkmıştır: 1975'te toplam borçların % 75.8'i uzun vadeli, % 24.2'si kısa vadeliydi. 1977'de birincinin toplamda payı % 42.1, ikincinin % 57.9'du. 1975-1978 arasında kısa vadeli borçlar 1.16 milyar dolardan 7.2 milyar dolara yükselerek 6.5 kat artış göstermişti. Kısa vadeli borçların % 73.9'uysa özel ticari borçlardı, özel kesime aitti³³.

Bu iki temel olaydır ki, 1977'de ülkeyi borç ödeyemez duruma getirmiş ve 1978'de IMF güdümünde istikrar politikası izleme zorunda bırakmıştır. Ancak ülkenin kredi itibarını sarsan sadece borç ödeyemez duruma düşmüş olması değildi; garantisiz ticari borçların hesabının tam tutulamamış olması, dolayısıyla kime ne kadar borç olduğunun saptanamaması da buna eklenmiştir. Çok sayıda orta yada küçük çaplı firmaya takılan borçlara bir çözüm, ancak yabancı bir uzmanın T.C. Merkez Bankası'na gelip çalışmasıyla bulunabilmiştir. Bu da Türkiye'nin kredi itibarını sarsan bir diğer etkidir.

³³ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 189, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

T.C. Merkez Bankası ve yetkili bankaların muhabir banka ilişkilerinde karşılıksız çek çekmeye benzer işlemlere girişmiş olmaları buna eklenince, muhabir bankalardaki pozisyon hesabında karşılığı olmaksızın yapılan ithalat finansmanı bunun kaynağı olmuştur. Türkiye'ye mal satan ihracatçı, buna ilişkin belgelere dayanarak, muhabir banka dışındaki bir aracı bankadan alacağını tahsil edebilmiştir. Ama bu banka, Türk bankasının muhabiri olan bankaya rücu ettiğinde, (kredi limitleri dahil) karşılığı olmadığı ortaya çıkmıştı. Böylece Türkiye'yle ilişkili olmayan dışarıdaki aracı bir banka, Türkiye'den alacaklı duruma gelmişti. Kuşkusuz, muhabir bankada karşılığı olmadan Türk bankalarının yaptığı ithalat finansmanı, kredi itibarını sarsan ciddi bir etken olmuştur.

Ancak uluslararası para piyasasında dalgalı kurların bu dönemde Türkiye'nin borçlarını ağırlaştıran bir etki yaratmıştır. Gerek Türkiye'nin Batı Almanya ve İsviçre'yle ticari ilişkilerinin yoğunluğu, gerekse bu iki ülke parası üzerindeki işlemlerde nominal faiz haddinin görece düşüklüğü, Avrupa para piyasasında bu paralar üzerinden borçlanmayı cazip kılmıştır. DÇM'lerin büyük bölümü bu iki para üzerinden gelmişti. Oysa söz konusu dönemde Batı Alman markı ve İsviçre frangı uluslararası piyasada diğer paralara oranla değer kazanmaktaydı. Örneğin Ağustos 1970 ile Mart 1977 arasında dolar, TL karşısında % 17.8 oranında, oysa Batı Alman markı % 78.5, İsviçre frangı % 96.5 oranında değer kazanmıştır³⁴. Bu son iki Batı Avrupa parasının dolar karşısında kazandığı değer dolar üzerinden verilen borç rakamlarının büyümesinin kısmen temelinde yatıyordu.

³⁴ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 189, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

B.1.1.2. IMF ile Çözüm Arayışına Geçiş

Hükümet, iç ve dış dengesizliklerin doruğa çıktığı 1977 yılından itibaren istikrar paketlerini gündeme getirmeye başlamıştır. Hükümetler değiştikçe paketler de değişmiştir. 1978'de IMF'nin devreye girmiştir ancak hükümetin istediği politika ile IMF'nin istediği politika birbiriyle örtüşmeyince 1979'a kadar dış borçlanma tozlu raflara kalkmıştır.. Ülke bu sırada yakıt sıkıntısıyla, soğukla, kara paracılarla, çift fiyatlarla yüksek enflasyonlarla uğraşmaktan dolayı oldukça zor bir dönem geçiriyordu. Bir de bunun yanında siyasi istikrarsızlık ve terör ile uğraşıyordu. 1978'de GSYİH artışı % 2.9'a, 1979'daysa % -0.3'e düşmüş, ithalattaki sıkışıklık fabrikaların kapanmasına yol açarken, işsizlik tırmanmaya başlamıştı. Enflasyon ise 1978'de % 50'yi aşmıştır.

1978'de yürürlüğe giren istikrar programında borç furasına son verecek önlemler yer almıştır: TL'nin dış değeri 25 TL = 1 dolara indirildi; TC. Merkez Bankası reeskont haddi % 9'dan % 10'a, mevduat faizleri % 16'ya çıkarılmış; bazı KİT fiyatları yükseltilerek, vergi iadeleri düşürülmüş ve bütçe harcamaları kısılmaya çalışılmıştır. Dış ilişkileri rayına oturtmak için ayrıca şu önlemler alınmıştır: İthalat programı 1977 yılı kalkınma programının altında tutularak; ithalatta damga resimleri % 9-10'dan % 22.5'e çıkarılmış; akseptans kredileriyle³⁵ mal ithali kısıtlanmış; kaçak altın ticaretini engellemek için altın üzerine işlemler kayda tabi tutulmuş; DÇM'deki

³⁵ **Akseptans Kredisi:** Mal bedelinin, dışalımci tarafından malın teslim alınmasından belirli bir süre sonra ödeneceğini satıcıya temin etmek üzere açılan ve lehdarın vereceği vadeli bir poliçenin banka tarafından kabulü biçiminde gerçekleşen bir tür akreditif.

kur garantisi kaldırılmış; turist çıkışları iki yılda bire, döviz tahsisi de 500 dolara indirilmiş; Batı Almanya'da çalışan Türk işçilerinin tasarruflarını Türkiye'ye kazandırmak için bir program yürürlüğe konmuştur. Ancak tüm bu gelişmelere rağmen IMF ilişkilerini tozlu raftan indirmemiştir.

Bu arada önemli bir gelişme, kısa vadeli özel dış borçların 2.8 milyar dolarlık bölümünün bir "konsolidasyon"³⁶ işlemiyle uzun vadeli devlet borcuna dönüştürülmesiydi; görüldüğü gibi, 1978'den 1979'a kısa vadeli özel dış borçlardaki azalmaya karşılık, orta ve uzun vadeli devlet borçlarında 6.26 milyar dolardan 9.7 milyar dolara, 3.4 milyar dolarlık bir artış vardı. Yani özel borçların ödenmesi yine halka kalmıştı. 1978 anlaşmasında borç erteleme 6-9 yıl olan vadeler, 1979 anlaşmasında 7-9 yıla çıkarılmıştır³⁷.

³⁶ **Konsolidasyon:** İki anlamda kullanılır. Birincisi; uluslararası borçlanma işlemlerinde, borçlu bankanın veya doğrudan doğruya borçlu olan devletin alacaklı olan kurum yada devletle anlaşarak, borcun vadesinin daha ileri bir tarihe alınması işlemine verilen addır. Bu işlemdeki daha uzun vade, daha uzun faiz götürüsü anlamına gelir. Halk arasında "Borcumu ne inkar ederim, ne de öderim" olarak tanımlanır. Konsolidasyon kararı alan bir devlet, o an için bu borçların faizini dahi ödeyemeyecek durumdadır. İleriki yıllarda kendini düzeltip borçlarını kapatsa dahi, konsolidasyon işlemi, o ülkenin uluslararası kredi notunu ve prestijini düşürür. İkincisi ise; Aynı holdinge mensup olmak gibi aralarında bazı bağlar bulunan firmaların muhasebe tablolarının, borç ve alacak işlemlerinin birbirlerine mahsup edilmek suretiyle birleştirilerek ortak bir mali tablo ortaya çıkarma işlemidir.

³⁷ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 192, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

1979 yılında önemli değişiklikler olmuştur. İkinci petrol krizi denilen petrol fiyatlarındaki reel artış bu döneme denk gelmiştir. Aynı zamanda bu dönemde faizler olanca hızıyla artmıştır. Bu durum uluslar arası finans kuruluşlarına oldukça yüksek derecede borcu olan gelişmekte olan ülkelerin yeni dış borç yönetme politikaları oluşturmuş bu durumdan Türkiye oldukça geri kalmıştır. Türkiye'nin bu durumdan geri kalışı dış ticaret hadlerini de aleyhine çevirmiştir.

1978 ve 1979 yılları sadece şiddetlenen darlıklar, duraklayan ekonomi ve hızlanan enflasyon tanık olmakla kalmamış; aynı zamanda yaşanan kargaşanın sosyal ve siyasal boyutları da bunlara eşlik etmiştir. Yoğunlaşan terör eylemleri, sokak çatışmaları kadar üniversitelerde sergilenen çatışmalar bunun sosyal boyutunu, siyasal partiler (AP ve CHP) arasında yoğunlaşan gerilimler, alınamayan ya da yürütülemeyen kararlar, IMF ile sürüp giden görüşmelerin siyasal boyutunu oluşturmuştur.

İşte, bu çok boyutlu kargaşa ortamında iktidara gelen AP (Demirel) hükümeti, IMF'yi tatmin edecek bir serbestleşme içinde istikrar sağlama programını hazırlamıştır. 24 Ocak 1980 programı diye anılan bu program IMF'nin onayını aldı ama hükümet uygulamayı savsaklamıştır. 12 Eylül 1980'de bir darbe ile hükümeti alan askeri hükümete ve onun Başbakanlık Müsteşarı olarak görevlendirdiği Turgut Özal'a kalmıştır.

B.1.2. 1980-1989 Dönemi

Türkiye, 1980'den sonra izlemeye başladığı dışa açık kalkınma politikaları çerçevesinde ihracat ve ithalat hacminde görece artışlar sağlamıştır. Bu arada artan ihracat gelirleriyle dış borç anapara ve faizlerini yeniden düzenli bir biçimde ödeme olanağına kavuşarak dış kredi itibarını da yükseltmiştir. Bunun sonucunda ise, hem çok yanlı uluslar arası kuruluşlardan krediler sağlanmış, hem de uluslar arası özel sermaye piyasalarından borçlanılmaya başlanılmıştır.

Uluslar arası ticari piyasalara açılmak, Türkiye için önemli bir gelişme olmuştur. Hazine ilk kez 1988 ve 1999 yıllarında Federal Almanya ,Japonya ve ABD piyasalarından, ihraç ettiği orta ve uzun süreli tahvillerle kredi sağlamıştır.Tahvil ihraç ederek dış piyasalardan kaynak sağlama akımına, zamanla yerel yönetimler de (Ankara Belediyesi gibi) katılmışlardır³⁸.

Türkiye'nin 1980 sonrası iktisat tarihi, 1980 öncesi iktisat tarihinden bir çok açıdan farklıdır. Türkiye, önceki dönemde büyüme ve kalkınma için daha çok iç finansman kaynağına ihtiyaç duyan bir ülke görünümündeyken, 1980 sonrasında dış kaynağa yönelen bir ülke konumuna gelmiştir.

Bu dönemin en önemli özelliklerinden biri dışa açılan ekonominin döviz kıtlığını giderme çabası olmuştur. Döviz girdisini arttırmak için dış ticarete konu

³⁸ SEYİDOĞLU, Halil, *Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama*, s.776, Güzem Can Yayınları, 15. Baskı, İSTANBUL,2003.

malların fiyatlarının arttırılması yoluna gidilmiş, Böylelikle tüketicilerin dış ticarete konu mallardan, dış ticarete konu olmayan mallara yönelmesine, üreticilerin de dış ticarete konu olan malları üretmek için tevsik edilmesine çalışılmıştır. Bu işlem iki mekanizma aracılığıyla sağlanabilmektedir;

Reel döviz kurundaki düşüş ve reel ücretlerin baskı altına alınması yoluyla dış ticarete konu olmayan malların fiyatlarının düşürülmesi. Bu süreç 1989 yılına kadar sürmüştür. Fakat dönem boyunca yapılan kamu ve özel sektör yatırımları, ihracatı besleyici nitelikteki imalat sanayi yerine, dış ticarete konu olmayan sektörlerle yönelmiştir. Bu dönemdeki güçlü ihracat talebi ise 1970'lerin sonundan itibaren atıl duruma düşen kapasitenin kullanılmasıyla karşılanabilmektedir. Bu durum dış kaynak transferinin uzun dönemde sürdürülebilirliği konusunda bazı kuşklar uyandırmıştır (Dünya Bankası,1990, s. xvii).

İhracat dönem boyunca yıllık bazda % 15 artış kaydetmiş, bu performansa ek olarak hızla artan turizm gelirleri ve işçi dövizleri sayesinde, bu dönemde dış borç servislerini aksatmadan sürdürecekt döviz temin edilebilmiştir. 1986 yılına gelene kadar borç servislerinin birikimi açısından görece rahat bir dönem yasayan ülke, bu tarihten itibaren zorlanmaya başlamıştır.

Tablo 1. Dış Borçların Vade Yapısı (1980-1989)

Milyon USD	KISA VADE	ORTA-UZUN VADE	TOPLAM	STOKUN VADE YAPISI(%)	
				KISA	ORTA VE UZUN
1980	2,505	13,722	16,227	15.4	84.6
1983	2,281	16,104	18,385	12.4	87.6
1984	3180	17,479	20,659	15.4	84.6
1985	4,759	20,717	25,476	18.7	81.3
1986	6,349	25,752	32,101	19.8	80.2
1987	7,623	32,805	40,428	18.9	81.1
1988	6,417	34,305	40,722	15.8	84.2
1989	5,749	36,006	41,755	13.8	86.2

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Sanayi sektöründe ücret maliyetlerinin bastırılmasına dayalı bu klasik birikim modeli, ihracatçı sektörlere yönelik olarak sürdürülen vergi iadesi ithalat girdilerinde vergiden muafiyet ve teşviklendirilmiş kredi kullanımı gibi mekanizmalarla doğrudan desteklenmiştir³⁹.

İhracat teşviklerinin ve dış borç servislerinin mali yükü kamu harcamalarında önemli yer tutmuş, ekonominin genel olarak kayıt dışına itilen işlem hacminin büyümesi ve vergi sistemini sığılığı sonucunda kamu kesimi açık vermeye devam etmiştir. İhracatı arttırmaya odaklı bu vergi politikası, sağlıklı ve konjöntüre uygun bir finansman politikası oluşturulmasını engellemiştir. Kısa bir süre içerisinde bu kadar hızla artan kamu açıklarını finanse edebilmek için iktidara gelen hükümetler sağlıklı bir vergi politikası oluşturmak yerine iç ve dış borçlanmayı tercih etmişlerdir⁴⁰.

³⁹ YELDAN, E, *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi- Bölüşüm, Birikim ve Büyüme*, s.40-41, ANKARA, 2001

Kamu hesaplarında yapılan bazı düzenlemeler de mali disiplini zedeleyen önemli unsurlardan biri olmuştur. Bunların en önemlisi, fon uygulamaları sebebiyle ademi tahsis prensibinin dışına çıkılması ve dolayısıyla devlet gelirlerinin bir kısmının devlet bütçesinin dışında belli amaçlara tahsis edilmesidir. Kamu harcamalarının yapılmasında büyük esneklikler sağlayan bu mekanizma harcamaların etkinliğini önemli ölçüde zedelemiştir.

İkinci husus yine o dönemde kamu kesiminde gelir kaynaklarının mahalli idareler lehine yeniden dağılıma tabi tutulmasıdır. Emlak vergisi gibi bazı devlet gelirlerinin harcama yetkisinin ve toplama mekanizmasının yerel idarelere devri ile merkezi idarenin toplamış olduğu gelirlerden mahalli idarelere ayrılan payların belli ölçüde arttırılması bu sürecin bir sonucudur. Ayrıca bu dönemde iki temel olgu da devlet harcamalarında bir artış getirmiştir; bunlardan birincisi basta Güneydoğu Anadolu Projesi ve otoyollar gibi kamu alt yapı projelerinin çok yoğunlaşmasıdır, ikincisi ise bu dönemde artan güvenlik harcamalarıdır.

Artan kamu açıklarına paralel olarak iç borçlanmanın sıkça başvurulmuş bir enstrüman biçiminde ortaya çıkması da bu döneme rastlar. GSMH'nin 3'ü seviyesinde olan iç borçlar bu tarihten sonra hızla yükselmiş, bu durum faizlerle bir sonraki dönem mali açıkları daha da büyütmüş ve bu dönem boyunca dış borç dinamiklerini de tetiklemiştir.

⁴⁰ ÜNSAL,H, *Kamu Finansman Aracı Olarak Dış Borçlanma ve 1994 Sonrası Türkiye*, s. 98, Haziran 2004.

Nitekim 1989 yılına geldiğimizde iç borç stoklarının GSMH'ye oranı % 18.2'ye ulaşmıştır. Artan dış borç stoklarına paralel olarak büyüyen dış borç servisleri 1980'li yılların ortalarından itibaren bütçe üzerinde önemli baskılar oluşturmaya başlamış, bu durum açığın iç borçlarla finansmanını sık kullanılan bir seçenek haline getirmiş, yüksek reel faizlerle durum daha da ağırlaşmıştır. Öyle ki, daha 1980'lerin sonlarından itibaren yapılan bütçeler birer borç ödeme bütçesi sekline dönüşmüştür (Sayıstay, 2000, s.99).

Bu dönemdeki borç artışının bir diğer nedeni de dış borç hesaplarında ve gösteriminde dönem boyunca yapılan bazı düzenlemelerdir; Garantisiz ticari borçların ve FMS kredilerinin gösteriminde yapılan değişikliklerle, Dünya Bankası havuz sisteminde yapılan değişiklikler ve 1984 düzenlemeleri gibi düzenlemeler bunların en önemlileridir. Bu uyarlamalar Türkiye'de dış borç veri sistemi hakkında daha sağlıklı bir seri oluşturulmasına katkı sağlamıştır.

Bu yeni seri, 12 Haziran 1997 tarihinde hizmete sunulan Dış Finansman Bilgi Sistemi kapsamındaki yeni seriye kadar kullanılmıştır. Bu dönem dış borç dinamiklerini tetikleyen diğer bir gelişme de, bütün gelişmekte olan ülkelerde görüldüğü gibi, sağlanan kredilerin yapılarında borçlu ülkeleri zora sokacak önemli değişikliklerin olmasıdır. 1980'lerin başında ülkemiz dış borç yapısının ağırlığı hükümet kredileri ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan kredilerden oluşmaktaydı. Bunun nedeni 1970'lerin sonunda yaşanan ekonomik krizin ve ödemeler dengesi

açıklarının sonucunda uygulanan istikrar programları ve bu çerçevede özellikle OECD Türkiye konsorsiyumunun aracılığı ile sağlanan kredilerin varlığıdır.

Ancak bu yapı Hükümet kredileri için 1982’de itibaren değişmeye başlamış özellikle 1983’den itibaren ticari banka kredilerinin ağırlığı artmıştır. 1990’lara gelindiğinde ise, uluslararası tahvil piyasalarından sağlanan borçların büyük ağırlık kazandığı görülmektedir. Tüm bu gelişmeler kısa vadeli borçların toplam stok içindeki payının da artmasına neden olmuştur. Dış borçlanmada Türkiye’nin geleneksel finansman kaynaklarından yeni finansman kaynaklarına yönelişin ilk sinyalleri ticari banka kredilerinde dönem boyunca görülen artışla kendini göstermiştir. Türkiye’nin tahvil piyasasındaki ilk deneyimi de yine bu döneme rastlamaktadır.

Dönemin sonuna yaklaştıkça ağırlaşmaya başlayan dış borç servisleri ve büyüyen dış borç stokları dış borç yönetimi konusundaki bazı tartışmaları ve önerileri de ilk defa gündeme taşımıştır. Daha o yıllarda dış borçlar üzerindeki faiz ve kur riskine dikkati çeken Dünya Bankası, gelirlerin ve yükümlülüklerin paralelleştirilmesi ve yeni borçlanmalarda bunun göz önünde bulundurulması gibi geleneksel dış borç yönetim tekniklerinin yanı sıra swap gibi modern dış borç yönetim tekniklerini de önerileri arasına almıştı. Ayrıca 1988 yılında kurulan Dış Borçlanma Komitesi (External Borrowing Committee)’nin bir çeşit dış borç yönetim ofisi gibi çalıştırılması öneriliyordu. Genel bir borçlanma stratejisinin kabul edilip uygulanması da öneriler arasındaydı (Dünya Bankası,1990, s. xxv).

Ancak 1980 sonrası reform sürecinin 1988'e gelindiğinde ivmesini kaybettiğini ve ekonominin de bir daralma içine girdiğini görmekteyiz. 1988'in tüm makro ekonomik verileri "ihracata yönelik büyüme" politikalarının iktisadi ve sosyal sınırlarına ulaşıldığını göstermektedir.

Bunu izleyen yıllarda artık Türkiye ekonomisinin dışa açılım öncelikleri reel üretim sektöründe değil, finans ve kambiyo hizmetlerini de kapsayacak politika değişiklikleriyle biçimlenmiştir. Söz konusu politika değişikliklerinin en önemlisi 1989'da ödemeler dengesi sermaye hareketleri üzerindeki tüm kısıtlamaların kaldırılarak, rejimin tamamen serbestleştirilmesidir.

Sonuç olarak bu dönemin temel özellikleri şöyle özetlenebilir;

- Sürdürülebilir kamu açıkları,
- Reel ücretlerin düşürülmesi yoluyla ihracat

edilebilecek bir yurt içi mal fazlası yaratılması politikası

- Artan ihracat gelirleri ve
- Dış borçlanma yoluyla ithalatın serbestleştirilmesinin finanse edilmesi çabaları.

B.1.3. 1990-1999 Dönemi

1990'lı yıllara gelindiğinde dış borçların artış süreci devam etmiştir. 1990 yılında borç miktarımız 19.03 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu olumsuz gelişmeler sadece 1994 yılında bir azalış göstermiştir. Fakat bu yıldan sonra artış trendine yine devam etmiştir. 1995 yılına gelindiğinde 73.728 milyon dolar

seviyesine ulaşmıştır. Uluslararası para piyasalarından sağlanan krediler nedeniyle dış borç yükü bu dönemde yaklaşık üç kat artmıştır. Bu dönem incelendiğinde özellikle, 1994 ve 1996 yıllarında dış borçlanmaya çok az miktarlarda başvurulduğu görülmektedir. Çünkü bu yıllarda dış borç servis ödemelerinin ağırlaşması hazineyi güç durumda bırakmıştır⁴¹. Bu da ülkemizin borç krizine doğru sürüklendiğini ve uluslararası finans kuruluşlarından kredi temininde güçlük çektiğini göstermektedir. 1997 yılına gelindiğinde konsolide bütçenin denk olması öngörülmüş ve bunun için harcamaların reel olarak daraltılması, bütçe gelirlerinin ise geliştirilmesi hedeflenmiştir. Program öngörüsünün aksine, harcamaların reel olarak kısılamaması ve vergi dışı gelirlerde hedeflenen düzeylere ulaşamaması, mevcut açıkların ve borçlanmaya duyulan ihtiyacın devamına yol açmıştır.

Bu dönemin miladı sayılan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar, 11 Ağustos 1989 tarih ve 20249 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Aslında bu kararı, 29 Aralık 1983 tarihli 28 Sayılı Karar’la başlayan ve 7 Temmuz 1984 tarihli 30 Sayılı Karar’la devam eden Türk kambiyo rejiminin serbestleşmesi çabalarındaki en son asama olarak değerlendirmek gerekir. Tüm bu çabalarla, Türkiye’de yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin yurtdışından aynı ve nakdi kredi temin etmeleri serbest bırakılmış, yerleşiklerin döviz bulundurma, yerleşik bankalardan döviz kredisi alma, yurda döviz ithali ve yurtdışına döviz ihracı önündeki sınırlandırmaları önemli ölçüde azaltılmıştır. Böylece ödemeler dengesinin sermaye hesabı dışı açılmış ve özel sektör borçlanması daha rahat yapılabilir hale gelmiştir.

⁴¹ <http://www.sbe.deu.edu.tr/Yayinlar/dergi/dergi05/tandircioglu.htm>

Bu durum ÷lkemizde sürdür÷lemez kamu açıkları ve iç tasarruf yetersizlikleri gibi yapısal sorunların varlığıyla daha da tetiklenmiştir. Sıcak para politikasına zemin hazırlayan bu gelişme 1990'lar boyunca dış borç birikim süreçlerine önemli ivmeler kazandırmıştır.

Büyümeyi tetikleyen ithalat talebi ve bunun daha çok kısa vadeli sermaye akımlarıyla finanse edilmesi 1990 sonrasının büyüme dinamiklerinin önemli mekanizmalarından biri olmuştur. Bu durum, aynı zamanda ÷lkenin büyüme perspektiflerini de dış finansmana bağlama anlamına gelmektedir.

Ticaret ve cari işlemler dengesinin büyük açıklar verdiği dönemlerde dahi ekonomideki döviz arzını, kur-faiz sarmalı ile, rezerv birikimine yol açacak boyutta bollaştıracak Türk lirasının değerini yüksek tutma biçimindeki bu politikalar bilinçli bir biçimde sürdür÷lmüştür⁴².

⁴² ULUĞBAY,H, *Kur ve Faiz Politikalarının Dış Borçlanma Üzerindeki Etkileri*, Mülkiyeliler Birliği Dergisi, XVIII sayı 169, s.33-36.

Tablo 2. Dış Borçların Vade Yapısı (1990-1999)

Milyon USD	KISA VADE	ORTA-UZUN VADE	TOPLAM	STOKUN VADE YAPISI(%)	
				KISA	ORTA VE UZUN
1990	9,500	39,535	49,035	19.4	80.6
1991	9,117	41,372	50,489	18.1	81.9
1992	12,660	42,932	55,592	22.8	77.2
1993	18,533	48,823	67,356	27.5	72.5
1994	11,310	54,291	65,601	17.2	82.8
1995	15,701	57,577	73,278	21.4	78.6
1996	17,072	62,284	79,356	21.5	78.5
1997	17,691	66,524	84,215	21.0	79.0
1998	20,774	75,643	96,417	21.5	78.5
1999	22,921	80,106	103,027	22.2	77.8

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Ancak bu politika sorunsuz bir biçimde sürdürülebilecek nitelikte bir politika değildir. Hesap, yurt dışından gelecek kısa vadeli kaynakla iç faizlerin düşmesi üzerine kurulmuş olmakla birlikte, böyle olmamış, hazinenin fona ihtiyaç duyması, yüksek bir dış borç servisi ve cari işlemler dengesinin açık vermesi nedeniyle döviz ihtiyacı duyulması ve devalüasyon riski faizlerin beklenen yönde hareketini engellemiştir (Bağcı, 2001, s.118).

Aynı şekilde o dönemlerde de izlenen düşük kur yüksek faiz politikası dolarizasyona neden olmuştur.

1989 sonrası dönemde uyarılan kısa vadeli, spekülatif yabancı sermaye akımları, bir yandan ekonominin dış açıklarını finanse ederken, diğer yandan da ulusal tasarruf eğilimini düşürerek tüketim ve ithalat hacmini genişletmiştir.

Ancak döviz kuru ile faiz oranları arasındaki son derece hassas dengelere dayanan bu yapay büyüme süreci, ulusal ekonomideki yatırım ve birikim önceliklerinin üretim dışı rantiyer tipi sermaye birikimine yönelmesine, gelir dağılımının giderek bozulmasına ve mali piyasalarda bir kredibilite bunalımıyla birlikte yeni bir kriz ortamının doğmasına yol açmıştır. 1994 finansal krizi böylesi bir sürecin ürünüdür⁴³.

1990 yılından sonra uygulanan yüksek faiz, düşük kur politikası, kamu kesimi finansman politikasının şekillenmesinde de etkili olmuştur. Yurtiçi faiz oranlarının yükselmesi, iç borçlanmayı daha maliyetli hale getirirken, enflasyon oranlarının yükselmesi de emisyonu başvurma imkanlarını kısıtlamıştır. Uygulanan düşük kur politikası ise dış kaynak maliyetini azaltmıştır. Vergi yapısındaki bozukluk ve kayıtdışı ekonominin varlığı, gerekli finansmanı sağlayacak vergi hasılatının elde edilmesini engellemiştir. Kamu finansmanı araçlarının bileşenleri ile ilgili olarak ortaya çıkan bu tablo, hükümetlerin finansman politikasının aracı olarak önemli ölçüde dış borçlanmaya başvurmalarına neden olmuştur 1994 yılındaki krizden çıkış için uygulanan istikrar programı kamu açıklarının ortadan kaldırılması ve enflasyonun düşürülmesini hedeflemiştir.

Kamu açıklarının azaltılması için daraltıcı maliye politikası uygulanmış, kamu harcamalarında önemli kısıtlamalar yapılmış ve kamu gelirlerinde artış sağlanması için bir defaya mahsus olarak, Ekonomik Denge Vergisi, Net Aktif

⁴³ YELDAN, E, *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi- Bölüşüm, Birikim ve Büyüme*, s.40, ANKARA, 2001

Vergisi, Ek Motorlu Taşıtlar Vergisi ve Ek Gayrimenkul Vergisi gibi ek önlemlere başvurulmuştur. Bu yolla kamu kesimi açıkları az da olsa geriletilerek dış borçlanma gereksinimi azaltılmış ve dış borç stoku azalmaya başlamıştır⁴⁴.

1994 krizinden sonra talep daraltıcı politika uygulanmıştır. Bu ülke içerisinde mal piyasasına olan talebi durgunlaştırırken bir yandan da iç ve dış borçlanma yollarını açmıştır.

Bu dönemde ekonomide kalıcı bir istikrar programının uygulanmasının sürekli ertelendiğini ve mal ve finans piyasalarında güvensizlik ortamının sürdüğünü görmekteyiz. Dolayısıyla söz konusu dönemde büyümenin kaynakları tekrar yüksek faiz getirisi ile cezbedilen kısa vadeli yabancı sermaye girişlerine bağlanmış gözükmektedir.

Ancak, 1995 sonrasında kısa vadeli sıcak para girişleri artık çok daha yüksek faiz arbitrajı sayesinde sürdürülebilmektedir. 1997 yılı ikinci yarısında yaşanan Asya Krizinin ekonomiye etkileri sınırlı kalmış, ancak 1998 yılı Temmuz ayında başlayan ve Ağustos ayında Rusya'nın moratoryum ilanı ile sonuçlanan Rusya Krizinin etkileri derin olmuştur. Krizin etkisiyle sermaye çıkışları hızlanmış, faiz oranları ve döviz kurları yükselmiş ve ekonominin büyüme performansı yılın ikinci yarısında önemli ölçüde bozulmuştur. Cari işlemler dengesi de iki milyar dolar fazla vermiştir.

⁴⁴ YELDAN, E, *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi- Bölüşüm, Birikim ve Büyüme*, s.36, ANKARA, 2001

Bu politika uygulamaları çerçevesinde 1980'lerin sonundaki bazı konjonktürel gelişmelerin yarattığı kısa bir duraklamadan sonra, Türkiye'nin dış borçları 1990'lı yıllarla beraber yeni bir ivme kazanmıştır. 1993 yılına geldiğimizde, tahvil ihracı yöntemi ile yapılan dış borçlanmanın orta ve uzun vadeli dış borçlanma içindeki payının 1988 yılındaki % 9.68 düzeyinden 1993'te % 24 düzeyine sıçramıştır. Bu artış ülkeyi kredi değerliliğini koruma açısından çok daha duyarlı bir konuma taşımıştır. Ancak ekonomi politikalarının, incelenen dönemde, bir türlü güven veren ve istikrarı hedef alan bünyeye kavuşturulamaması, başlangıçta ülkenin kredi notunda düşüş uyarıları ile karşılaşmasına ve daha sonra da 1994 yılı basından itibaren peş peşe kredi notu kırılmasına yol açmıştır⁴⁵.

1990 sonrası dönemde kısa vadeli dış borçların toplam dış borç stoku içindeki payı önemli bir artış göstermiştir. Bunun en önemli nedenlerinden biri dönem boyunca görülen özel sektör borçlanmasıdır. Gerçekten de hükümet ve Merkez Bankası dışındaki diğer sektörlerle ticari bankaların kısa vadeli borçları bu dönemde önemli ölçüde artmıştır. Bu süreç 2001 yılına kadar sürmüştür. 2001 yılındaki kısa vadeli borçlardaki düşüşün sebebi ise yaşanan krizin dış borçlanma maliyetlerini arttırmasıdır. Artan dış borçlanma maliyetleri hem kamu kesiminin hem de özel kesimin dış kaynak sağlama olanaklarını kısıtlamıştır. Ayrıca bankacılık sektörü operasyonlarının yaşandığı bu dönemde bankaların açık pozisyonlarını kapatmaları konusunda zorlanmalarının da bu sonuca katkısı olduğu düşünülmektedir.

⁴⁵ SARI, Müslim, ‘ ‘ *Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Deneyimi* ’ ’ TCMB Yayınlanmış Uzmanlık Tezi, ANKARA, 2004

Türkiye'nin uluslararası para ve sermaye piyasalarından borçlanması daha sonraki yıllarda da sürmüştür. Ancak zaman zaman ortaya çıkan krizler Türkiye'nin uluslararası mali piyasalardan borçlanma kapasitesini olumsuz etkilemiş ve sağlanabilen kredilerin de ancak yüksek faizle elde edilebilmesine neden olmuştur. Bunda Standard & Poor's ve Moody's gibi uluslararası derecelendirme kuruluşlarının Türkiye'nin mali güvenilirlik notunu düşürmelerinin de etkisi vardır⁴⁶.

B.1.4. 2000 Sonrası Dönem

2000 yılının başından bugüne kadar uygulanan programlar ekonominin 1980'li yılların başından bu yana kurgulanan yapısında önemli bir değişime yol açmadığından dış borçlanma ihtiyacı sürmüştür. Üstelik bu dönemde dış borçlanma sürecini daha da pekiştiren bazı özel durumlar da söz konusudur.

1999 yılı sonunda IMF ile yapılan Stand-by anlaşması çerçevesinde, döviz kuruna dayalı üç yıllık enflasyonu düşürme programı uygulamaya konulmuştur. Sıkı maliye politikası ve yapısal düzenlemelerle desteklenen programın en belirgin özelliği, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değerinin günlük olarak bir yıllık dönem için kamuoyuna açıklanmasıdır.

⁴⁶ SEYİDOĞLU, Halil, *Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama*, s.777, Güzem Can Yayınları, 15. Baskı, İSTANBUL, 2003.

Döviz kurunun belirginliği ve bekleyişlerdeki iyileşme kamu açıklarının finansmanı gerekliliğiyle birleşince dış borçlanma eğilimi artmıştır. Ayrıca, ekonominin kısa vadeli fonların giriş ve çıkışlarıyla finanse edilen ithalata dayalı büyüme yapısı, önemli bir değişime uğramadığından büyüme ile dış kaynak gereksinimi arasında 1980’li yıllar boyunca kurulan ilişki bu dönem boyunca da devam etmiştir.

1999’da gerileyen yurt içi talep ve GSMH, 2000 yılında, sırasıyla % 9.8 ve % 6.3 oranında artış göstermiş, ekonomide iç talebe dayalı hızlı büyüme, tüketici kredilerindeki genişleme ve Türk lirasının değer kazanması ithalat ve cari işlemler dengesi açığının hızla yükselmesine neden olmuştur. Bunun sonucunda 2000 yılında cari işlemler açığı 9.8 milyar dolara yükselmiş dış finansman ihtiyacı da buna paralel olarak artmıştır.

Tablo 3. Dış Borçların Vade Yapısı (2000-2003)

Milyon USD	KISA VADE	ORTA-UZUN VADE	TOPLAM	STOKUN VADE YAPISI(%)	
				KISA	ORTA VE UZUN
2000	28,301	90,505	118,806	23.8	76.2
2001	16,403	97,498	113,901	14.4	85.6
2002	16,424	113,926	130,350	12.6	87.4
2003	23,013	122,784	145,797	15.8	84.2

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

2000 yılı Kasım ayının ikinci yarısında yaşanan kriz, Kasım-Aralık döneminde ekonomiden hızlı bir sermaye çıkışına neden olmuştur. Yılın son iki ayında, yabancılar Türkiye’deki hisse senedi ve DİBS portföyleri ile mevduatlarını 5.7 milyar dolar azaltmışlardır. Kısa vadeli sermaye çıkışlarının yarattığı

olumsuzlukları telafi etmek için, Aralık ayında IMF’den 2.9 milyar dolarlık ek destek sağlanmıştır.

Kasım krizinin ardından, 2001 yılı Şubat ayında tekrar krizle karşılaşmış ve döviz kuru rejiminden vazgeçilerek Türk lirası dalgalanmaya bırakılmıştır. Şubat ayında, portföy ağırlıklı olmak üzere toplam 5.3 milyar dolarlık kısa vadeli sermaye çıkışı olmuştur. Ekonomide tekrar istikrar sağlamak için “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” hazırlanmış ve Mayıs ayında IMF ile yeni bir Stand-By anlaşması imzalanmıştır. Bu anlamsa çerçevesinde, 2001 yılında IMF’den 10.2 milyar dolarlık kaynak kullanılmıştır. Bu dönemin dış borç birikimine neden olan bir başka önemli özelliği ise finansal sistemin yeniden yapılandırılmasının kamu üzerinde kalan maliyetidir. Bu maliyet gerek kamu bankalarına üstlendikleri görev zararları için gerekse Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’na kötü durumda bulunan bankaların yeniden yapılandırılmaları için hazine tarafından devlet iç borçlanma senetleri verilmek suretiyle iç borç stoku içinde yer bulmuştur.

Zira iç borç stokunun GSMH’ye oranı 2000 yılında % 29 seviyesinde iken, 2001 yılında bu operasyonların bir sonucu olarak % 69.2’ye yükselmiştir. Bu oran, 2002 ve 2003 yıllarında da % 54.5’lik miktarını korumaktadır. Kamu kesimi açıklarının finanse edilmesinden farklı bir olgu olan bu durum, iç borçlarla dış borçlar arasındaki çizginin giderek belirsizleştiği günümüz mali ilişkilerinde dış borç birikim süreçlerini de önemli ölçüde tetiklemiştir. Zira mevcut finansal krizin asılması dış finansmanı zorunlu kılmış, sorun IMF’den sağlanan önemli miktardaki dış finansal destekle aşılabılmıştır.

Büyüme ile dış kaynak arasında kurulan ilişki 2002 yılı ve sonrasında da devam etmiş ve bu durum bu iki yıldaki dış borç gereksinimini beslemiştir. 2002 yılında ihracat ve stoklarda görülen artışla ekonomi tekrar büyüme sürecine girmiş ve GSMH büyümesi % 7.9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde 7.1 milyar dolarlık dış kaynak sağlanmış ve bu kaynağın 1.5 milyar doları cari işlemler açığının, 5.6 milyar doları ise rezerv artısının finansmanında kullanılmıştır.

2002 yılındaki yüksek büyümenin ardından, 2003 yılında da GSMH iç talepteki canlanmanın etkisiyle % 5.9 oranında artış göstermiştir. Ancak, büyüme trendinin devam etmesinin yanı sıra Türk lirasının değer kazanması, cari işlemler dengesinin 6.8 milyar dolar açık vermesine neden olmuştur. 2003 yılında, cari işlemler açığı ve rezerv artısını finanse etmek için 10.5 milyar dolar tutarında dış kaynak kullanılmıştır. Bunun 4.9 milyar doları net hata ve noksan kaleminden finanse edilmiştir. Böylece 2003 yılında dış finansman kaynağı içinde net hata ve noksan kaleminden sağlanan finansmanın payı % 47 olarak gerçekleşmiştir.

B.2.Ağır Borçlu Ülke TÜRKİYE

B.2.1 Krizin AğırLaştırdığı İç ve Dış Borçlar

i) Yaşanan son kriz bir yandan Türkiye'nin kendi çıkarlarına aykırı olan bir dizi IMF/DB politikalarını uygulama baskısı altına sokarken, bir yandan da "ağır borçlu" bir ülke konumuna getirmiştir. Yaşanan son "büyüme yılları" sayabileceğimiz 1995-1997 döneminde, nitekim toplam dış borç stoku GSMH'nin % 45.2'si, iç borç stoku % 19.9'u kadardı; KKBG ve iç-dış borç faizlerinin GSMH'deki payları (sırasıyla % 7.5 ve % 8.3) görece yüksek sayılsa da, yönetilemez nitelikte değildi. Ancak 1998'de yansıyan krizle birlikte nasıl tırmandıkları ve en şiddetli kriz yılı olan 2001'de doruk yapmıştır; bu yıl KKBG iki kattan fazla artmış (% 16.5); dış borç stoku GSMH'nin % 79'una, iç borç stoku neredeyse % 70'e, ikisinin toplamı GSMH'nin % 150'sine varmıştır; iç ve dış faiz ödemeleriye, neredeyse GSMH'nin dörtte biridir. İşte 1990'ların ortasında orta derecede borçlu sayılan Türkiye'yi, 2000'lerin başında dünyanın ağır borçlu 7. ülkesi konumuna getiren krizin borç faturası budur. Sadece dış borç tutarı, mutlak miktar olarak, 1995-1997 ortalaması 82.7 milyar dolardan, 2003'te 147.2 milyar dolara çıkmıştır.

Borç stoklarının sadece kamuya düşen kısmına gelince: Tabii, iç borç stoku zaten kamu kesimiyle ilgilidir, dolayısıyla konu sadece dış borç stokunu ilgilendirir. Ancak, özel kesim dış borçlarının (son banka krizinin açıkça ortaya koyduğu gibi)

ödenemeyen kısmının da kamu garantisi verilen özel dış borçlarla birlikte, kamuya kaldığı burada vurgulanmalıdır⁴⁷.

TL'nin dolar karşısında değeriyle de şişen iç borçlar (149 milyar dolar) ile kamuya düşen dış borç stoku (64.7 milyar dolar) birlikte neredeyse 2003 yılı (Eylül) GSMH'nin % 95'ine ulaşmıştır. İç borç stokunun yaklaşık üçte biri (% 30) kamu-içi borçlardan oluşmuştur. Ancak oldukça vahim bir tablo söz konusudur.

Kriz yıllarında borç stoklarındaki fırlama, fakat izleyen yıllarda ortaya çıkan düşüşlerde oranın, kriz öncesi dönemin yine de çok üzerinde kalmıştır.

ii) Diğer yandan bu ağır borçlanmanın dış gelirler üzerine koyduğu ipotek söz konusudur. Dış borçların taksit ve faizleri döviz gelirlerinden krizlerde giderek artan pay aldığı, ülke ithalat yapabilmek için tekrar dış borç alma baskısı altına giriyor demektir. Kriz öncesi ve kriz sonrası yıllarında Türkiye'nin toplam döviz gelirleri (bavul ticareti ve transit ticaret dahil) içinde dış borç taksit ve faiz ödemelerinin payını gösterir. Kriz öncesi son normal yıl saydığımız 1997'de bunun payı beşte birden biraz fazla iken, izleyen krizlerde giderek tırmanmış, en şiddetli kriz yılı olan 2001'i izleyerek 2002'de neredeyse yarıya varmıştır (%47); büyümenin başladığı varsayılan 2003'teyse 11 puan düşerken, yine de üçte birin ve kriz öncesinin çok üstündedir.

⁴⁷ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 262, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

B.2.2. Kamu İç ve Dış Borç Oranı Krizle Artıyor

i) Kamu borçları/GSMH oranıyla yaşanan krizler arasında iki yönlü bir ilişki vardır . Krizler, iç ve dış borçlar/GSMH oranını yukarıda fırlatırken, bu orandaki yükseklik de krize düşme riskini artırmaktadır. Bunun sonucu, yığımlı bir sürecin ortaya çıkmasıdır. Nitekim 1990'ların başından itibaren, Türkiye'nin kamu borçluluk oranı, her krizi izleyerek hızla fırlamış, borçluluğu artarken de krizler giderek şiddetlenmiş ve sıklaşmıştır. örneğin, konsolide bütçe iç artı dış borç stoku/GSMH oranı 2000'de % 50.7'den 2001'deki krizde % 100.8'e fırlamış, 2002'de ancak % 88.8'e indirilmiştir. Bu olgu Türkiye'ye özgü olmayıp, birkaç ülke dışında, bütün yükselen pazar ülkeleri dünyasında paylaşılmaktadır. 1970'lerin sonunda patlayan "dünya borç krizi"ni izleyen yıllarda, gelişmekte olan ülkelerin dış borç/GSMH oranının giderek yükseldiği görülür; 2000'lerin başında ortalama % 50'ye varmıştır. "Yükselen pazarlar" grubundaysa oran, artık % 70'lerde geziniyor; ancak Türkiye'nin bu ortalamayı son krizde aştığı, Arjantin ve Brezilya gibi "ağır borçlu" sayılan ilk on ülke arasında 7. sırada yer almıştır.

Bu dönem aynı zamanda, GSMH artışının yavaşlaması ve krizlerin sıklaşmasıyla dikkati çekmektedir. Diğer bir deyişle, Türkiye'nin kendi borç oranının yükselmiş olması yanında, bir de, dahil olduğu dünya kesitinde bulunan GOÜ'nün, özellikle "yükselen pazarlar" bölümünde artan borçluluk, bu sınıf ülkelere ilişkin rizikoyu artırıcı bir öğedir. Bir nedeni, uluslararası mali piyasalarda bu kategorideki ülkeleri "kendi içinde bir bütün" olarak algılama eğiliminin gözlenmesi ve yükselen pazarların birinde yada bir bölümünde yaşanan krizin, sermayenin diğer

yerlerdekilere davranışını etkiliyor olmasıdır; dolayısıyla krizlerin bu ülkeler arasında birinden diğerine kolayca sıçramasıdır. Türkiye 1994 krizini Meksika, 1998'de başlayan kriziyse Asya-Rusya kriziyle eşanlı yaşamıştır. Nitekim, bu ülkelerin 1990 sonrası dalgalanmaları birbirinin izdüşümündedir (Krizlerin kamu borcu/GSMH oranını ve bütçe harcama kalemleri arasında faizlerin payını fırlatma nedeni çok açıktır. Bir nedeni krizde GSMH'nin hızla düşmesiyle, söz konusu oranın doğrudan yükselmesidir. İkincisi, döviz fiyatlarındaki hızlı fırlamanın, dövizle endeksli iç borçlarla dış borçların (TL üzerinden hesaplanan) değerini, reel GSMH'ye oranla büyütmesidir; aynı şekilde, bütçe harcamalarında faiz giderlerinin payının da yükselmesidir. Faizler, krizlerde, bir yandan kaçan sermayenin TL'den dövizle dönerken para arzını daraltması; bir yandan devletin dövizle spekülasyon atakları durdurmak için reel faizleri yükseltmek dışında elinde başka alet kalmaması; ancak, bazen üç bazen dört haneli rakamlarda dolaşan faiz hadleriyle borçlanarak spekülasyon atakları durdurmaya çalışmasından ötürü hızla artar.

Üçüncüsü, krizlerin üretici şirketleri izleyerek bankalar ve aracı kesimlerde yol açtığı iflaslardır; IMF dayatması sonucu, TMSF'deki uygulama biçimiyle de, 1994 krizi ve özellikle 1998-2001 banka çöküşleriyle birlikte devlete olağanüstü bir yük binmeye başlamasıdır. Devlet bu tutarın ancak cüzi bir bölümünü söz konusu kurumların varlıklarını satarak tahsil edebildiği için, borç devlete, yani halka kalmaktadır.' Buna, özel bankalarda "hortumlama" denilen olay ve kamu bankalarını siyasetçilerin "ahbap-çavuş kapitalizmi" sürecinde borca batırması eklenmelidir.

Dördüncüsü, kısa vadeli özel dış borçların konsolidasyonu olayıdır. Kriz öncesi yaşanan kısa vadeli borçlanma furçasında biriken borçların ödenememesi (ve moratoryum ilanı), peşinden bu borçların konsolide edilip, uzun vadeli dış kamusal borca dönüştürülmesini getirmiştir (1958 ve 1978 krizlerinde olduğu gibi). Devlet bu borcu özel kesimden tahsil edemediği ölçüde, borç devletin olmuştur. 1994 kriziyle birlikte, dış banka kredilerine özel kesim borçlanmasında devletçe tanınan garantinin bindirdiği yükler buna eklenmelidir; krizlerde bu borçları özel sektör ödeyemediğinde yine devlete yük binmektedir.

Nihayet, IMF'nin uygulattığı politika da krizde borçların ve faizlerin fırlamasında etkilidir; Hazine'nin kısa vadeli nakit ihtiyacını dahi para arzını genişleterek değil, borçlanarak karşılaması koşulu, her ikisinin birlikte fırlamasında öncelikli rol oynamıştır⁴⁸.

Türkiye'nin 1997'de (cari dolar değerine göre) 196.9 milyar dolar GSMH'si ve 84.2 milyar dolar dış borcu vardır; dış borç/GSMH oranı % 42.8'dir; 2001'de GSMH 146.7 milyar dolara düşerken, dış borç 113.8 milyar dolardır; oranı % 78.6'ya fırlamıştır. Gerçi dış borcun yarıya yakını, özellikle kısa vadeli borçların tümüne yakını özel sektör borçlarıdır, kamu borcu değildir. Ne var ki, özel sektör krizlerde tökezlediğinde, yukarıda belirtildiği gibi, bu yük devlete, yani halka binmektedir. 2000-2003 arasında banka iflaslarında devlete binen yük, 2004 başındaki bir hesaba göre 46.3 milyar dolardır. Geçmiş deneyim ancak pek azının tahsil edilebileceğidir;

⁴⁸ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 267, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

zaten batac firma ya da bankalardan (özel servet kalemleri, yat, kat, değerli tablo, antika eşya gibi) sahiplerin kişisel servetleri dışında satılabilecek bir varlık da kalmamaktadır.

İç borçların kısa vadeli ve yüksek faizli olmasının bütçeye bindirdiği yükse, ayrıca üzerinde durmayı gerektirir: Borç/GSMH oranının sabit tutulabilmesi, sağlanacak faiz dışı fazla yoluyla faizlerin ödenip, bunların yeni borçlanmayla karşılamayı gerektirmemesine bağlıdır. Eğer bütün faiz giderleri yeni borçlarla karşılanırsa, bu kez borç stoku faiz haddi oranında büyür. 1998'den bu yana yıl içi nakit ihtiyacı kâğıda bağlanınca, devlet iç borçlanmasındaki kısa vadeler ve yüksek faizler düşünülürse, faizleri yeni borca başvurmadan ödemenin önemi anlaşılır. Krizlerin kamu bütçe harcamalarında faiz ödemelerini fırlatması şöyledir: 1993'te "normal" bir yıl yaşanırken bu oran % 24'tür; 1994'te krizle birlikte oran % 33'e fırlamıştır; 1997'de yine "normal" bir yıl yaşanırken % 29'a düşen oran, 1998'de kriz etkisine girerken % 40'a, 2000'de % 44'e, 2002'de % 51'e fırlamıştır; 2003'te % 48'e inmesi beklenmektedir. Yani, on yıllık sürede oran ikiye katlanmıştır.

ii) Yüksek borçluluğun kriz riskini artırıyor olması: Bir kaynağı, dış borç/GSMH oranı yüksekse, bunun, dış kredi verenlerin riskini yükseltmesi dolayısıyla, dünya faiz haddine (LIBOR ya da ABD prime rate) eklenen riziko primini büyütmesi, yani giderek daha yüksek faizlerle ve kısalan vadelerle borçlanabilmedir. İçeride aynı şekilde, kamu mali açıdan sıkıştıkça, hele yıl içi borçlanmada para arzını genişletmeyip iç borca başvurdukça, iç borç faizleri reel olarak tırmanmakta, vadeleri de kısaltmaktadır. Tıpkı 2000 yılı gibi 2003 yılında da

artan sıcak para girişiyle işler geçici de olsa düzene girerken faizlerin kaydettiği inişe kadar, reel faizlerinin ortalama % 25'in üstüne tırmandığı görülüyordu. Yüksek reel faizlerse, sabit yatırımları engellerken byyememe olgusunu getirmekle, borç/GSMH oranını düşürmeyi ve btde faiz dışı fazla sağlamayı engelleyen başlıca nedendir. Ayrıca, yüksek reel faizler, spekülatif sıcak para girişlerini tetikleyerek, krize giden yolu açan temel bir oğedir. Büyümeyi sağlayan sabit yatırımları caydırırken, spekülatif mali yatırımları cazip kılması, spekülatif oyunlara hız verirken, kriz eğilimindeki yükselişin de nedeni olmuştur.

İkincisi, yüksek uzun-orta vadeli dış borçlar her yıl yüksek borç taksidi artı faiz ödemeyi getirir; buna kısa vadeli borçlar yada CİB açıkları eklendiğinde, ülkenin yıllık dış yükümlülüğü ortaya ıkar⁴⁹. Nitekim, krizler genelde şu tabloda patlamaktadır: Birkaç yıl st üste büyüyen CİB açıkları ve bunların kısa vadeli dış borçlarla karşılanması olayına, uzun-orta vadeli dış borçların yıllık taksit ve faizleri eklenince, ülkenin serbestçe kullanılabilir rezervlerini ve yıllık buna ayrılabilir döviz kazancını çok aşıyorsa, "deyememe" sonucu ortaya çıkar. Bu tablo moratoryuma götürebilir. Sıcak para girişleriye çok yönden bu tabloyu hazırlayabiliyor.

Ülkenin her yıl yarattığı tasarrufların artan bölümünün, yeni sabit yatırım yerine yurt dışına borç ödemeleri için transfer edilmesi, açıktır ki, büyümeyi sınırlayan bir oğedir. Bu ölçüde de borç yükünü hafifletme olanağını sınırlamaktadır.

⁴⁹ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 269, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

iii) Ağır kamu borçluluğunun kriz riskini artıran bir diğer sonucu, ekonominin büyüme hızını yükseltmesinde bir engel oluşturmıştır. Türkiye 1990'lara kadar olan büyüme sürecinde (dış borçla finansman dışında) kamu altyapı yatırımlarını, büyük çaplı sanayi yatırımlarını ve eğitim-sağlık-AR-GE gibi büyümenin temelinde yatan harcamaları bütçe gelirlerinden ve enflasyonist finansmana başvurarak karşılıyordu. Günümüzde, devletin enflasyonist finansmanla büyüme yolu artık kapalıdır; cari bütçe harcamaları neredeyse yarı yarıya iç ve dış borç faizlerine gitmektedir. Bütçeden 2000'lerin başında artık ne altyapı yatırımları için önemli bir pay ayrılabilir ne de sağlık-eğitim ya da AR-GE gibi büyüme sürecinde önemli rolü olan kamusal harcamalara; şu kadar ki diğer (örneğin askeri harcamalarda) ciddi bir kısılma olmasın .

Söz konusu durum, Türkiye'nin sabit yatırımlar ve büyüme için temelde özel (yerli/yabancı) sermayeye dayanması demektir. Bunun bir sonucu, yeterli ölçüde kârlı gözükmeyen, ancak sosyal yararı yüksek olan alanlara yatırım yapılmamış olmasıdır.

Bir ikinci sonucu, krizden büyümeye geçişin yada krizi izleyen durgunluğun uzaması bağlamında ortaya çıkmaktadır. Kamunun yeterli kaynak bulması halinde, kamu yatırımları krizlerde ve durgunlukta adeta içsel-istikrarlaştırıcı (built-in stabilizer) gibi bir rol oynarlar; krizler ya da durgunluktaki kâr azalışına duyarlı değildirler, örn: Türkiye'nin yaşadığı son "yüksek konjonktür" yılı olan 1997'de k yatırımları GSMH'nin % 6.1 'i kadardır; bu oran 2003'te yine (yılın üç çeyreği) % 6.7'dir. Şiddetli kriz ve izleyen durgunluk yıllarında bu iki oran arasında seyretmiştir,

özel kesim yatırımlarının seyri bundan çok farklıdır: 1997'de GSMH'deki payı % 20.2'dir; izi krizler ve durgunluk yıllarında bu oran sürekli düşmüş, 2003'e (ilk çeyrek) gelindiğinde % 7'ye inmiş bulunuyordu Yani, ekonominin girdiği bunalımı atlatması için yeni yatırım harcamalarına ihtiyaç olduğu sırada, özel yatırım harcamaları dibe vurmuştur.

Hem büyümenin temelini oluşturan altyapı yatırımlarının, insan kalitesini, becerisini, bilgisini yükselten sağlık, eğitim, AR harcamalarının bütçe kısıtlarından ötürü bir sıçrama yapamaması, büyüme hızını, rekabet gücünü ve geleceğe hazırlığı yetersizleştiren öğelerdir; hem de, işaret edildiği gibi, sıcak para girişine bağlı büyümeyi tetikleyen ve yeni bir krizi hazırlayan bir öğedir. Borç yükünü azaltmanın bir ayağı faizi ve anaparanın bir kısmını cari gelirden ödemekse diğer ayağı da GSMH'yi daha hızlı artırabilmektir. Büyüme hızının düşük kalması, aynı zamanda borç faiz ve taksitlerinin ödeneceği kaynağını da sınırladığı ölçüde, yükün ağırlaşmasına katkı yapan bir öğedir. Bundan ötürü, ağır borç yükünün getirdiği krize katkı azaltılamaması demektir. Büyüme için sıcak para girişini teşvikse, "bindiği dalı kesmek" gibidir⁵⁰.

Diğer bir etkiyse, özel yatırımların krizde kar duyarlılığından dolayı giderek yavaşlaması,kriz sonrası durgunluğun uzaması; GSMH toparlanamadıkça da, ağır borç yükünün getirdiği kriz yatkınlığını artırıcı öğeleri seferber etmesi demektir.

⁵⁰ KAZGAN, Gülten, *Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001)*, *Ekonomi Politik Açısından Bir İrdeleme*, s. 270, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 1. Baskı, İSTANBUL, Eylül 2005.

B.2.3. Düşen Sabit Yatırım Oranı

Krizlerde reel faiz hadlerindeki artış, iç talepteki daralma, döviz fiyatındaki fırlamadan ötürü ithal kapital eşyası ve diğer ithal girdi fiyatlarındaki artış özel kesimin kârlılığını düşürdüğü için, yatırım/GSMH oranı hızla düşer. Kamu kesimindeyse, önceki paragrafta belirtilen nedenlerle, kamunun sabit yatırımlara ayırabileceği kaynaklar kurumaktadır; yoksa genelde kamunun yaptığı altyapı yatırımlarının faizlere duyarlılığı azdır.

1997'de GSMH'nin % 26.3'üne varan toplam yatırımlarda kamunun payı sadece GSMH'nin % 6.1'i kadardı, kalan % 20.2'si özel yatırımlardı; büyüme hızı % 8.3'tü. İzleyen yıllarda özel yatırımların oranı giderek düştü, 2003'e (ilk üç çeyrek) gelindiğinde % 7 ile bir dibe vurdu. Oysa kamu yatırımları bir puan aşağı, bir puan yukarı aynı oranı sürdürebilmiştir.

Özel kesimde sadece yatırım oranı düşmekle kalmıyor, imalat sanayisindeki kapasite kullanım oranlarından anlaşıldığı gibi, bu da yatırımlarla aynı seyri izliyor. Nitekim kriz öncesi % 80 civarında olan kapasite kullanım oranı, kriz yıllarında % 70 ve altına gerilerken, krizin atlatılmasından sonra da, ilk adımda atıl kapasiteler seferber edilerek üretim artırılıyor. Ancak koşulların sürekliliğine güven geldikten ve atıl kapasiteler bittikten sonradır ki yeni yatırımlar devreye sokuluyor. Nitekim, DİE'nin (1997=100) GSMH endeks rakamı 1998'de 103.8'dir; 2001'de 93.8 ile dibe vuran endeks, 2002'de 101.1, 2003'te 106.1'dir. Düşük yatırım oranına karşılık kapasite kullanım oranındaki artıştır ki, GSMH'yi yukarı çekmiştir.

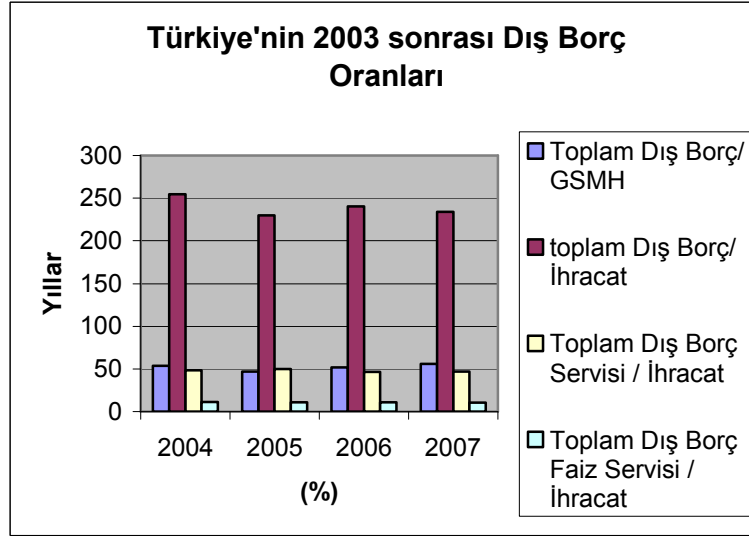
1997'de 64 milyon olan Türkiye toplam nüfusu ise, 2003 yılında 70.8 milyona varmıştı. 1998'de (1987 sabit fiyatlarıyla) 1880 bin TL olan k.b. gelir, 2003'te sadece 1741 bin TL'ydi. Yani Türkiye krizin dibe vurduğu 2001'e oranla (1570 bin TL) k.b. gelirini 2003'te artırmış olsa da, kriz öncesi düzeyi tutturamamıştı. Krizin, büyüme kaynaklarını kuruturken yoksullaşmayı nasıl hazırladığı bu rakamlarda açıkça görülmektedir.

B.3. 2004 ve Günümüz

Tablo 4 . Dış Borçluluk Oranları Tablosu (2004-2007)

Yıllar	2004	2005	2006	2007
Toplam Dış Borç/ GSMH (%)	53,7	46,8	51,9	56
Toplam Dış Borç/ İhracat (%)	254,5	229,6	240,3	233,8
Toplam Dış Borç Servisi / İhracat (%)	48,3	49,9	46,5	46,8
Toplam Dış Borç Faiz Servisi / İhracat (%)	11,3	10,9	10,9	10,6

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı



Grafik: Dış Borçluluk Oranları Grafiği (2004-2007)

Tablo ve grafikte , dış borçlanmayı ölçmede kullanılan temel oranların 2004 ve 2007 yılları arasındaki durumu verilmiştir.

Toplam Dış Borç Stoku / GSMH oranları 2004 yılında % 53,7 iken 2005 yılında % 46,8 e düşmüş, 2006 yılında tekrar bir artış göstererek %51,9'a yükselmiştir. 2007 senesinde ise tahmini rakam olarak %56 olarak bulunmuştur.

Türkiye'nin genel kredibilitesinin ölçümünde kullanılan bu orana göre Türkiye 2004, 2006 ve 2007 yıllarında IMF ve DB'nin kriterlerine göre çok borçlu bir ülkedir. 2005 senesinde ise orta borçlu bir ülke sayılmaktaydı. Bu durum ülke riskini artırmaktadır. Özellikle bu oran ülke kredi riskinin 2007 yılında çok yükseldiğini göstermektedir.

Toplam Dış Borç / İhracat oranı; 2004 yılında % 254,5, 2005 yılında % 229,6 , 2006 yılında % 240,3 , 2007 yılında ise % 233,8 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin borç ödeme kapasitesini gösteren bu oran ihracat gelirlerinin toplam

borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkilerini de içermektedir. 2004-2007 yılları arasında bu oranlar % 275'i aşmadığı için genel kabul gören kriterlere göre Türkiye orta düzeyde borçlu bir ülkedir. Borç ödeme riski çok borçlu ülkelere nazaran daha düşüktür.

Toplam Dış Borç Servisi / İhracat oranı, 2004 yılında %48,3, 2005 yılında %49,9, 2006 yılında % 46,5 ve son olarak 2007 yılında %46,8 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'nin ihracat gelirlerinin ne kadarının dış borcun karşılanması için kullanıldığını gösteren bu oranlara göre 2004-2007 yılları arasında bu oranlar her defasında % 30'un üzerinde olduğu için genel kabul gören kriterlere göre Türkiye çok borçlu bir ülke sayılmaktadır. Dış borçlanma dahil, ülkenin uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli bir kriterdir. Oranın büyük değer alması, ülke ihracat gelirlerinin dış borç giderlerini karşılama oranının küçülmesi demek olduğundan, bu durumda, borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücü zayıflar.

Toplam Dış Borç Faiz Servisi / İhracat oranı; 2004 yılında %11,3 olarak gerçekleşirken, 2005 yılında %10,9 , 2006 yılında %10,9 olarak gerçekleşmiş ve son olarak da 2007 yılında %10,6 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran dış borçlanmanın maliyetini göstermektedir. Bu oran genel kabul gören oranlarla karşılaştırıldığında %12'nin dahi altında olduğundan Türkiye az borçlu bir ülke konumundadır. Ancak faiz servisi artış hızının ihracat artış hızından yüksek olması borcun, borçla kapatıldığı anlamındadır. Bu durum ekonomiyi olumsuz etkiler.

BÖLÜM C

TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ YÖNETİMİ

C.TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ YÖNETİMİ ÜZERİNE

BÖLÜM C

TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ YÖNETİMİ

C.TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ YÖNETİMİ ÜZERİNE

Pasif dış borç yönetimi en genel tanımıyla bir ülkenin dış borçlarıyla ilgili tüm bilgiye sahip olmasını ifade etmektedir. Dış borç yönetiminin etkinliğinin sağlanması için evrensel olarak kabul görmüş bir model olmamakla birlikte, etkin bir yönetim bağlamında belirlenen temel bazı ilkeler de yok değildir. Bu ilkeler asıl itibariyle, politika, düzenleme, istatistiksel analiz, muhasebe gibi dış borç yönetiminin temel fonksiyonlarını yerine getirilmesi ve bunları uygulayacak yönetsel birimlerin eşgüdümünün sağlanması ile ilgilidir. Ayrıca dış borçların ister özel isterse kamuya ait olsun tüm boyutlarıyla izlenmesi ve servis kapasitesine ilkin standart analizlere tabi tutulması gibi süreçlerin, bu temel ilkelerin arasında olduğu kabul edilmiştir. Açıkır ki bu ilkeler dış borç yönetiminin daha çok pasif yönetimi boyutuyla ilgilidir.

Ülkemizde dış borç yönetimi kavramı 1970’li yıllardan itibaren önem kazanmaya başlamış ancak bu çerçevedeki adımlar bu yıllar boyunca pek atılmamıştır. Bu ihmal ülke dış borçları hakkında sağlıklı bir bilgi yapısı ve gerekli analizler konusunda dahi ülkemizde önemli eksiklikler ortaya çıkmasına neden olmuştur.

1978-1982 döneminde yapılan dış borç erteleme görüşmeleri bu açıdan önemlidir. Görüşmeler sonucunda Türkiye'nin kime ne kadar borcunun olduğunun saptanmasında önemli bazı güçlükler yaşanmış ve soruna çözüm bulmak amacıyla TCMB bünyesinde yabancı uzmanlardan yararlanma yoluna bile gidilmiştir.

Dış borçların izlenmesi ve kayıt altına alınması açısından en problemli alan, özel sektör dış borçlanmalarıyla ilgilidir. Bankalar ve özel sektör tarafından bu konuyla ilgili bilgilerin Merkez Bankası'na aktarılması konusunda yaşanan sorunlar dış borç istatistiklerinin Müsteşarlık tarafından hayli geç bir biçimde kamuoyuna duyurulmasına neden olmaktadır.

Ülkemizin bugünden sonraki dönem için, dış borç yönetim sistemi açısından temel yönelimi, kurulan bu pasif yönetim altyapısı üzerinde dış borç yönetiminin daha da aktifleştirilmesi, çağdaş risk yönetim tekniklerine olanak verecek mekanizmaların geliştirilmesi ve dış borç yönetim sisteminin pasiften aktife geçirilmesi süreci olacaktır.

Dış borç birikim sürecinde evvelce çok önemli olmayan ancak mali piyasalardaki gelişmeler sebebiyle giderek daha önem kazanmaya başlayan bazı mali risklerin önemli sonuçlar yaratması, dış borç yönetim süreçlerinin de sadece kurumsal ve organizasyonel yapı ile sınırlı olmadığını ispatlamıştır. Başka bir deyimle pasif dış borç yönetimi ve bununla ilgili uygulamalar artık yeni sorunların varlığı karşısında eskisi kadar etkili olamamaktadır. Bu durum dış borç stoklarının çeşitli mali riskler karşısında etkin bir şekilde yönetilmesi problemini gündeme

getirmiştir. Döviz kurları, faiz oranları, tarımsal ve metalürjik ürün fiyatları ile petrol fiyatlarında görülen dalgalanmalar ve bunlara bağlı olarak gelişen sorunlar, dış borç yönetimine yeni boyutlar kazandırmıştır. Bu yeni boyutun risk yönetimi olduğu ve bunun dış borç yönetim süreçlerinin pasiften aktife çevrilmesi anlamına geldiği açıktır.

Aktif dış borç yönetimi, pasif dış borç yönetim süreçleri çerçevesinde elde edilmiş bilgilerin kullanılarak dış borç stoklarının çeşitli teknikler aracılığıyla yeniden yapılandırılması kavramını ifade etmektedir. Son dönemde bir çok OECD ülkesinin dış yönetim sistemlerini pasiften aktife dönüştürme çabası içinde olduğu gözlemlenmektedir. Pasif dış borç yönetiminin temel gereklerini henüz yerine getirememiş bazı gelişmekte olan ülkelerin bile böyle bir çaba içinde olması ise hayli ilginçtir.

Pasif borç yönetiminden aktif borç yönetimine geçmek sancılı bir süreçtir ve önemli bazı riskler veya olumsuzluklar içerebilir. Bu bakımdan gerekli alt yapının tamamlanıp tamamlanmadığı özel bir önem ifade eder. Pasif dış borç yönetimine ilişkin tüm süreçlerin tamamlanmış olup olmadığına bu bağlamda dikkat etmek gerekir. Ülkelerin dış borç yönetimi konusundaki gelişmişlik düzeylerine bağlı olarak böylesi geçişleri belirli zamana yayması mantıklı görünmektedir. Ekonominin risk analizlerinin yapılması, bu konuda sorumluluk alacak birimleri tespit edecek yasal ve kurumsal düzenlemelerin hayata geçirilmesi de bu açıdan gereklidir.

Pasif dış borç yönetiminin alt yapısını birkaç sorunlu alan dışında hemen hemen tamamlamış olan ülkemiz açısından risk yönetim konusunda bazı adımlar atılmış olmakla birlikte ulaşılan nokta henüz istenilen seviyede değildir ve Türkiye’de dış borçların artış nedenleri içinde önemli bir yere sahip olan bu risklerin yönetilme ihtiyacı her geçen gün artmaktadır.

Aktif dış borç yönetimi için modern tekniklerin kullanılabilmesi bununla ilgili sağlam bir alt yapının oluşturulmasını gerekli kılmaktadır.

Pasif dış borç yönetiminin temel gerekliliklerini önemli ölçüde yerine getirilmiş olduğu, aktif dış borç yönetimi için de başlangıç oluşturabilecek adımların atılmış olduğu ülkemizde, makro ekonomik yönetimin, çok kereler ihmal edildiği düşünülmektedir. Ekonominin dış finansmana şiddetle ihtiyaç duyan yapısının dönüştürülmeye çalışılması ve bu ihtiyacının azaltılmasına yönelik makro ekonomik programların yapılması önemli bir başlangıç olabilir.

Kuşkusuz bu dönüşüm süreci dünden bugüne olabilecek bir süreç değildir ve zamana yayılacaktır ancak açıktır ki borçlanmanın başarı olarak görüldüğü ve öyle ifade edildiği bir ortamda bunu başarabilmek çok zor olacaktır.

SONUÇ

Bu çalışmada gelişim seyrini ortaya koyarak açıklamaya çalıştığımız dış borçlanma problemi ciddi anlamda ele alınması gereken konuların başında gelmektedir. Borçlanma stratejileri belirlenirken ve borç yönetimi politikaları uygulanırken ülkemizde ne yazık ki gerçekçi tespitler yapılamamıştır. Bunun sonucunda sürekli olarak bir dış borçlanma sorunu ile karşılaşmıştır. Türkiye'nin dış borçlanmasında vade yapısının belirgin olarak kısaldığı görülmektedir. Borçlanma yapımızı ve borçlanılan kaynakları etkileyen uluslararası kredibilitemiz giderek zayıflamaktadır. Rating şirketleri tarafından Türkiye ile ilgili olarak "Riskli Ülke", "Yatırım Yapılmamalı", "Spekülatif Ülke", "Borç Ödeme Kapasitesi Uygun Değil" gibi değerlendirmeler giderek yaygınlaşmaktadır. Bunun yanında KKBG 'ni kapatmak amacıyla borçlanmaya giderken kısa vadeli ve yüksek faizli iç borçlanmaya yönelinmiştir. Türkiye'nin mevcut yapısıyla daha fazla borç yükünü kaldıramayacağı ortadadır.

Yapısal reformlardaki yavaş ilerleme ve politik belirsizlik, şu anda ekonomiye ve bütçeye ağır maliyetler getirmekte ve dış borçlanmaya olan ihtiyacın devam etmesine yol açmaktadır. Mevcut para politikası ve maliye politikası önlemleri ile bu krizi aşmak pek mümkün görünmemektedir.

Ekonomik dengeyi sağlamak için uygulanan ekonomik paketlerin, çoğunlukla sağlıklı sonuç vermediği ülkemizde artık alınan kararların tavizsiz bir şekilde uygulanması gerekmektedir. Ekonomik istikrarın sağlanmasının yolu siyasi

istikrardan geçmektedir. Ülkemizde yaşanan siyasi istikrarsızlık hali alınan kararların uzun vadeli önlemler yerine kısa vadeli önlemler olarak ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Bu sebeplerle zaman geçirilmeden uzun vadeli önlemler uygulanmaya konulmalıdır. Ayrıca alınan önlemlerin siyasi kaygı ve çıkar gözetmeksizin uygulanması ilkesinin geçerli olmasına çalışılmalıdır. Diğer bir ifadeyle borçlanma politikalarının üzerinde oluşan siyasi gölgenin kaldırılması gerekmektedir. Ayrıca alınan önlemlerin uygulanması hakkında halkın desteğinin mutlak sağlanması gerekir. Özellikle IMF ile yapılan anlaşmalar çerçevesinde istenilen mali disiplini sağlamaya yönelik bir takım önlemlerin, IMF istediği için değil Türkiye'nin bir an önce alması gereken önlemler kapsamında olduğunun da halka anlatılması gerekmektedir. Bu sebeplerle dış borçlanmayı sağlıklı bir yapıya kavuşturacak birtakım önlemlerin alınması gerekmektedir. Bunlar şöyle olabilir;

1. Hangi durumlarda dış borçlanmaya gidilebileceği mutlaka mali anayasada belirtilmeli ve keyfiyet ortadan kaldırılmalıdır.
2. Dış borçlanma miktarının GSMH' nın belli bir yüzdesini geçemeyeceği(Örneğin yüzde 40) mali anayasada belirtilmelidir
3. Dış borçlanma ile ilgili faiz oranlarının önceden tespit edilmeli ve bu oranların üstünde borçlanmaya izin verilmemesi gerekmektedir.
4. Devlet ekonomide özel sektörün faaliyetlerini kolaylaştırıcı yönde yasal ve kurumsal önlemleri bir an önce hayata geçirmelidir.
5. İhracatı arttırmayı hedef alan politikalara önem verilmelidir.
6. Kayıt dışı ekonomiyi oluşturan kesimin mutlaka kayıt altına alınması gerekmektedir.

7. Dış borçlanma sadece kendini amorti edebilen belli alanlardaki yatırımlar için mümkün olmalıdır.
8. Pasif dış borç yönetim sistemi eksiklikleri dolayısıyla terk edilme ve dünya üzerinde en etkin olan aktif dış borç yönetim sistemi uygulamaya konmalıdır.

Aksi taktirde Türkiye’de dış borç sorununu çözülmesi ve bu borçlanmanın neden olduğu olumsuz etkileri ortadan kaldırması mümkün olmayacaktır.

ÖZET

29 Ekim 1923'te kurulan Türkiye Cumhuriyeti, 1980'lere gelinceye kadar borç yönetimiyle ilgili önemli kararlar almamıştır. Bunun nedeni, Türkiye Cumhuriyeti'ne Osmanlı İmparatorluğundan miras kalan Düyun-u Umumiye borçlarıdır.

1980'li yıllardaki uluslararası borç krizlerinin neden olduğu kısa bir aradan sonra tüm gelişmekte olan ülkelerde ve yükselen piyasalarda ciddi bir dış borçlanma süreci başlamıştır. Bu süreç sonucunda, dış borçların ulaştığı boyut ve bunların yapısı, bu ülkeler için etkili bir dış borç yönetim sisteminin kurulmasını gerektirmiştir.

1980 öncesinde yaşanan büyük ödemeler dengesi krizi Türkiye'yi bir dizi kararlar almaya yöneltmiş ve sonuçta 24 Ocak kararları diye adlandırılan bir dizi ekonomik istikrar programı yürürlüğe konmuştur. Uluslar arası Para Fonu ve Dünya Bankasının da desteğiyle, Türkiye hem bu uluslar arası kuruluşlardan hem de diğer kaynaklardan dış borçlanmaya yönelmiştir. Yürürlüğe konulan yeni önlemler bir yandan ekonomik istikrarın yeniden sağlanmasına yönelirken öte yandan toplumun taleplerinde ve beklentilerinde yükselmeye yol açarak yeni dış borçlanmalara gidilmek suretiyle alt yapı yatırımlarına gidilmesi zorunluluğunu ortaya koymuştur. . Alınan yeni dış borçlar, dış borç servisinin yükselmesine ve zorunlu olarak da yeni dış borçlar alınmasına neden olmuştur. Bu durum büyümenin yavaşlamasına, istikrarsızlığa,işsizlik artışlarına neden olmuştur.

Türkiye etkin dış borç yönetiminin altyapısını oluşturan pasif dış borç yönetimi ile ilgili tüm süreçleri önemli ölçüde tamamlamış bulunmaktadır. Bundan sonraki süreç mevcut bu sistemin geliştirilmesi olacaktır. Bu, dış borç yönetim sisteminin, dış borçlar hakkındaki tüm bilgiye sahip olmasını ifade eden pasif dış borç yönetimi sisteminden, var olan bu bilgiyi kullanarak borçların yeniden müzakere edilmesi ve yeniden yapılandırılmasını ifade eden aktif dış borç yönetimi sistemine çevrilmesidir. Ülkemiz açısından bu dönüşümün yeni başlamıştır ve bundan sonraki aşamada bu alanda önemli adımların atılması gerekmektedir.

ABSTRACT

The Republic of Turkey that was established on 29th October 1923, had not taken important decisions about debt management till 1980. This was because of the debt of Duyun-u Umumiye which was a legacy of the Ottoman Empire to the Turkish Republic.

After the short interval caused by the international debt crisis in the 1980's, all developing countries and increasing markets entered into a serious external borrowing period. As a result of this period, these countries were obliged to establish external borrowing management systems in order to find a solution to the size of external debts and their structure.

Especially, the crisis of balance of payment before 1980 made Turkey to take some decisions and finally the economic program, "24 Ocak Kararları", took effect. With the support of the International Money Fund and World Bank, Turkey tended to foreign indebtedness from not only these International Companies but also other sources. The developments in Society, created new foreign debts every time and this condition made foreign debts go up. After a while, these developments caused foreign indebtedness in developing countries as well as in Turkey and this caused an economic crisis. This condition resulted in unemployment, instability and slowing down of economic development.

Turkey has completed almost all of the processes pertaining to the passive external debt management that make up the infrastructure of an effective external debt management system. The next step will be to improve this system. Improvement means converting the current passive external debt management system, in which the external debt management system has all the information about external debt, into the active external debt management system, in which the information gathered are used to re-negotiate and re-arrange these debts. This improvement process has recently started in Turkey and it is clear that more important steps have to be taken for the next step.

KAYNAKÇA

i) Ateş, G. (2002). Borç Yönetim Ofisi ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Çalışma. Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi. Ankara

ii) Bal, H. (2001). Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye İstanbul. TBB

iii) Cogdon, I.(1982) ‘‘A new approach to the balance of payments’’, Llyod Bank Review, Ekim 1982.

iv) Delice, G.(2007), Uluslararası Finansal Kuruluşlar ve Finansal İstikrar Sorunu, Nobel Yayın Dağıtım,Ankara

v) Evgin, T. (Kıs 1996). Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler. Ekonomik Yaklaşım Dergisi, sayı: 23, 5-33.

vi) Furman, J. ve Stiglitz, E. Joseph. (1998). Economic Crises: Evidence and Insights From East Asia. Brookings Papers on Economic Activity, Business Source Corporate

vii) Güzel, H. (1994) . Latin Amerika Ülkelerinde Dış Borç Yönetimi ve Yapısal Reformlar, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.

viii) Hope, N,- Klein, T.,(1983) ‘‘ Issues in external debt management’’,
Finance and Development,

ix) Kazgan, G. (2005), Türkiye Ekonomisinde Krizler (1929-2001) Ekonomi
Politik Açısından Bir Değerlendirme, İstanbul

x) Panic, M.(1982) , ‘‘Monetarism in an open economy’’, Lloyd Bank
Review, Temmuz 1982.

xi) Parasız, İ. (1998) , Türkiye Ekonomisi: 1923’ten Günümüze İktisat ve
İstikrar Politikaları, Ezgi Kitabevi, Ankara

xii) Sarı, M.(Ankara,2004), Yayımlanmış Uzmanlık Tezi, ‘‘Dış Borç
Yönetimi ve Türkiye Deneyimi’’ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dış İlişkiler
Müdürlüğü

xiii) Sevindirici, İ. (2001), Türkiye Ekonomisinde Darboğazlar, Kapadokya
Yayınları,Ankara.

xiv) Seyidoğlu, H. (2003), Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama,
15. Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul.

xv) Solomon, A. D. ,(1977) ‘‘ A Perspective on the debt of developing countries’’, Brookings Papers on Economic Activity,

xvi) Ünsal, H. (Haziran 2004). Kamu Finansman Aracı Olarak Dış Borçlanma ve 1994 sonrası Türkiye Uygulaması. İktisat İşletme ve Finans Dergisi. Sayı 19, 93-106.

xvii) Yazıcı, G. (1993). Dış Borç Yönetimi, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul.

xviii) Yeldan, E. (2001). Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi-Bölüşüm, Birikim ve Büyüme. Ankara, 2001.

xix) Uluğbay, H . (1994). Kur ve Faiz Politikalarının Dış Borçlanma Üzerindeki Etkileri, Mülkiyeliler Birliği Dergisi, XVIII sayı 169.

Web Adresleri

- http://ansiklopedi.turkcebilgi.com/Baker_Plan%C4%B1
- www.dpt.gov.tr
- http://www.ekodialog.com/Makaleler/turkiye_borc_yonetimi.html
- www.hazine.gov.tr
- www.imf.org
- www.sayistay.gov.tr
- <http://www.sbe.deu.edu.tr/Yayinlar/dergi/dergi05/tandircioglu.htm>
- www.tcmb.gov.tr
- www.worldbank.org

ÖZET

29 Ekim 1923'te kurulan Türkiye Cumhuriyeti, 1980'lere gelinceye kadar borç yönetimiyle ilgili önemli kararlar almamıştır. Bunun nedeni, Türkiye Cumhuriyeti'ne Osmanlı İmparatorluğundan miras kalan Duyun-u Umumiye borçlarıdır.

1980'li yıllardaki uluslararası borç krizlerinin neden olduğu kısa bir aradan sonra tüm gelişmekte olan ülkelerde ve yükselen piyasalarda ciddi bir dış borçlanma süreci başlamıştır. Bu süreç sonucunda, dış borçların ulaştığı boyut ve bunların yapısı, bu ülkeler için etkili bir dış borç yönetim sisteminin kurulmasını gerektirmiştir.

1980 öncesinde yaşanan büyük ödemeler dengesi krizi Türkiye'yi bir dizi kararlar almaya yöneltmiş ve sonuçta 24 Ocak kararları diye adlandırılan bir dizi ekonomik istikrar programı yürürlüğe konmuştur. Uluslar arası Para Fonu ve Dünya Bankasının da desteğiyle, Türkiye hem bu uluslar arası kuruluşlardan hem de diğer kaynaklardan dış borçlanmaya yönelmiştir. Yürürlüğe konulan yeni önlemler bir yandan ekonomik istikrarın yeniden sağlanmasına yönelirken öte yandan toplumun taleplerinde ve beklentilerinde yükselmeye yol açarak yeni dış borçlanmalara gidilmek suretiyle alt yapı yatırımlarına gidilmesi zorunluluğunu ortaya koymuştur. . Alınan yeni dış borçlar, dış borç servisinin yükselmesine ve zorunlu olarak da yeni dış borçlar alınmasına neden olmuştur. Bu durum büyümenin yavaşlamasına, istikrarsızlığa,işsizlik artışlarına neden olmuştur.

Türkiye etkin dış borç yönetiminin altyapısını oluşturan pasif dış borç yönetimi ile ilgili tüm süreçleri önemli ölçüde tamamlamış bulunmaktadır. Bundan sonraki süreç mevcut bu sistemin geliştirilmesi olacaktır. Bu, dış borç yönetim sisteminin, dış borçlar hakkındaki tüm bilgiye sahip olmasını ifade eden pasif dış borç yönetimi sisteminden, var olan bu bilgiyi kullanarak borçların yeniden müzakere edilmesi ve yeniden yapılandırılmasını ifade eden aktif dış borç yönetimi sistemine çevrilmesidir. Ülkemiz açısından bu dönüşümün yeni başlamıştır ve bundan sonraki aşamada bu alanda önemli adımların atılması gerekmektedir.

ABSTRACT

The Republic of Turkey that was established on 29th October 1923, had not taken important decisions about debt management till 1980. This was because of the debt of Duyun-u Umumiye which was a legacy of the Ottoman Empire to the Turkish Republic.

After the short interval caused by the international debt crisis in the 1980's, all developing countries and increasing markets entered into a serious external borrowing period. As a result of this period, these countries were obliged to establish external borrowing management systems in order to find a solution to the size of external debts and their structure.

Especially, the crisis of balance of payment before 1980 made Turkey to take some decisions and finally the economical program, "24 Ocak Kararları", took effect. With the support of the International Money Fund and World Bank, Turkey tended to foreign indebtedness from not only these International Companies but also other sources. The developments in Society, created new foreign debts everytime and this condition made foreign debts go up. After a while, these developments caused foreign indebtedness in developing countries as well as in Turkey and this caused an economical crisis. This condition resulted in unemployment, instability and slowing down of economical development.

Turkey has completed almost all of the processes pertaining to the passive external debt management that make up the infrastructure of an effective external debt management system. The next step will be to improve this system. Improvement means converting the current passive external debt management system, in which the external debt management system has all the information about external debt, into the active external debt management system, in which the information gathered are used to re-negotiate and re-arrange these debts. This improvement process has recently started in Turkey and it is clear that more important steps have to be taken for the next step.