

31899

T.C.

ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANA BİLİM DALI

DIŞ BORÇLANMADA EKONOMİK ETKİNLİK VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

(DOKTORA TEZİ)

MEHMET ÖNDER OKUMUŞ

DANIŞMAN :PROF. DR. EROL İYİBOZKURT

BURSA ,1994

# DIŞ BORÇLANMADA EKONOMİK ETKİNLİK VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ.

## İÇİNDEKİLER

### Önsöz

1. DIŞ BORÇLANMADA EKONOMİK ETKİNLİK .....	1
1.1. Giriş .....	1
1.1.1. Dış Borçlanmanın Tanımlanması .....	1
1.1.2. Dış Borçlanma Biçim ve Türleri .....	2
1.1.3. Dış Borçlanma Nedenleri .....	4
1.1.4. İktisat Düşüncesinde Dış Borçlanma .....	7
1.1.5. Dış Borçlanmanın Ekonomik Etkileri .....	10
1.1.6. Dış Borçlanma ve Ekonomik Etkinlik .....	12
1.2. Dış Borç Planlamasında Etkinlik .....	14
1.2.1. Dış Borç Planlama İhtiyacı .....	14
1.2.2. Dış Borçlanma İhtiyacının Hesaplanması .....	14
1.2.3. Dış Borçlanma Stratejisi Ne Olmalıdır .....	16
1.2.4. Dış Borç Planlamasında Etkinlik Ölçütleri .....	17
1.3. Dış Borç Elde Edilmesinde Etkinlik .....	20
1.3.1. Dış Borç Kaynakları .....	20
1.3.1.1. Resmi Krediler .....	20
1.3.1.2. Serbest Piyasa Kredileri .....	26
1.3.2. Uluslararası Mali Ortam ve Gelişmeler .....	26
1.3.3. Kredibilite .....	30
1.3.4. Dış Borç Temini Etkinlik Ölçütleri .....	32

1.4.	Dış Borç Kullanımında Etkinlik .....	39
1.4.1.	Dış Borç Kullanım Alanları .....	39
1.4.2.	Dış Borç Kalkınma İlişkisi .....	41
1.4.2.1.	Kalkınma Teorilerinde Dış Borçlanmanın Yeri .....	42
1.4.2.2.	Dış Borçlanma Modelleri .....	44
1.4.3.	Dış Borçların Kullanım Aşamasında Etkinlik Ölçütleri ....	45
1.5.	Dış Borç Yönetiminde Etkinlik .....	49
1.5.1.	Dış Borçlanmanın Boyutları ve Borç Krizleri .....	50
1.5.2.	Borç Krizlerini Aşma ve Borç Yönetimi Sorunları .....	54
1.5.3.	Dış Borç Yönetiminde Etkinlik Ölçütleri .....	61
2.	TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLANMASINDA EKONOMİK ETKİNLİK .....	69
2.1.	Türkiye Dış Borçlanmasının Tarihsel Gelişimi .....	69
2.1.1.	Osmanlı Borçlanması .....	69
2.1.2.	Cumhuriyet Döneminde Dış Borçlanma .....	74
2.1.2.1.	Cumhuriyetin Devraldığı Ekonomik ve Dış Borç Sorunları ..	74
2.1.2.2.	1923-1929 Dönemi .....	75
2.1.2.3.	1930-1939 Devletçilik Dönemi .....	77
2.1.2.4.	1940-1945 Savaş Yılları .....	80
2.1.2.5.	1945-1950 Savaş Yıllar .....	81
2.1.2.6.	1950-1960 Dönemi .....	83
2.1.2.7.	1960-1980 Planlı Kalkınma Dönemi. ....	86
2.1.2.8.	1980 Sonrası Dışa Açılma Koşullarında Dış Borçlanma .....	95
2.2.	Türkiye Dış Borçlanmasının Etkinlik Değerlendirmesi .....	99

2.2.1.	Türkiye'nin Dış Borç Planlama Etkinliği .....	102
2.2.2.	Türkiye'nin Dış Borç Temin Etkinliği .....	110
2.2.3.	Türkiye'nin Dış Borç Kullanım Etkinliği .....	125
2.2.4.	Türkiye'nin Dış Borç Yönetim Etkinliği .....	143
3.	SONUÇ VE ÖNERİLER .....	172
	KAYNAKÇA .....	176





## TABLolar LİSTESİ

TABLO 1: BORÇ KOŞULLARI 1970-1978. (Petrol ithalatçısı ülkelerin elde ettikleri dış borçlar için toplam değerler olarak) .	34
TABLO 2: 1982 YILINDA BAZI ÜLKELERİN TOPLAM BORÇLARI İÇİNDE RESMİ BORÇLARININ ORANI .....	35
TABLO 3: OECD ÜLKELERİ EKONOMİK GELİŞMELERİ .....	52
TABLO 4: DIŞ BORÇLAR (1950-1993) .....	88
TABLO 5: İŞÇİ DÖVİZLERİ (milyon dolar) .....	89
TABLO 6: 1950- 1993 GSMH ARTIŞ HIZLARI (%) .....	90
TABLO 7: DIŞ TİCARET (1950-1993) .....	91
TABLO 8: KISA VADELİ DIŞ BORÇLAR VE TOPLAM DIŞ BORÇLAR İÇİNDEKİ PAYI .....	98
TABLO 9: I., II., III. BEŞ YILLIK PLAN DÖNEMLERİNDE DIŞ FİNANSMAN HEDEF VE SONUÇLARI .....	103
TABLO 10: YURTIÇİ TASARRUFLAR-SABİT SERMAYE YATIRIMLARI .....	105
TABLO 11: DIŞ TİCARET VE CARİ İŞLEMLER DENGELERİNİN GSMH'YA ORANI	106
TABLO 12: 1991 YILINDA ALACAKLILARA GÖRE ORTA VE UZUN VADELİ DIŞ BORÇLARIN VADE VE SABİT FAİZ YAPISI .....	111
TABLO 13: ALACAKLILARA GÖRE DIŞ BORÇLARIN DAĞILIMI .....	112
TABLO 14: ORTA VE UZUN VADELİ KREDİLERLE RESMİ KAYNAKLI KREDİLERİN TOPLAM KREDİLER İÇİNDEKİ PAYININ YILLARA GÖRE GELİŞİMİ .....	114
TABLO 15: DIŞ ORTALAMA ORTALAMA VADESİ (YIL) .....	118
TABLO 16: DIŞ BORÇLARIN ORTALAMA VADESİ YILLAR BOYUNCA GELİŞİMİ ..	119
TABLO 17: ORTALAMA EFEKTİF FAİZ ORANI. ....	119
TABLO 18: ORTALAMA SPREAD (LIBOR) .....	119
TABLO 19: KISA VADELİ DIŞ BORÇLARIN TOPLAM BORÇLANMA İÇİNDEKİ PAYININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI. ....	121
TABLO 20: 1991 YILI DIŞ BORÇLARIN BORÇLULARA GÖRE DAĞILIMI .....	122
TABLO 21: BORÇLULARA GÖRE ORTA VE UZUN VADELİ DIŞ BORÇLARIN 1991 YILINDAKİ ORTALAMA VADE VE FAİZ YAPISI. ....	123
TABLO 22: İTHALATLA ÇEŞİTLİ EKONOMİK BÜYÜKLÜKLERİN İLİŞKİLERİ. ...	128
TABLO 23: DIŞ TİCARET HACMİNDEKİ GELİŞMELER. ....	129
TABLO 24: MAL GRUPLARINA GÖRE İTHALATIN YILLARA GÖRE GELİŞİMİ. ...	130
TABLO 25: TÜRKİYE'NİN YATIRIM HADDİNİN SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI .....	132
TABLO 26: SABİT SERMAYE YATIRIMLARI. ....	133

TABLO 27:SEKTÖRLER İTİBARIYLA SABİT SERMAYE YATIRIMLARI (Cari fiyatlarla yüzde değeri). . . . .	134-135
TABLO 28:KAMU SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖREL DAĞILIMI (%)	136
TABLO 29:ÖZEL KESİM SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖREL DAĞILIMI (%) . . . . .	137
TABLO 30:TÜRKİYE'NİN İHRACAT ARTIŞININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI ( Yıllık yüzde değişme)	139
TABLO 31:TOPLAM DIŞ BORÇ / GSMH . . . . .	149
TABLO 32:DIŞ BORÇ SERVİSİ / GSMH. . . . .	149
TABLO 33:DIŞ BORÇ FAİZ VE ANA PARA ÖDEMELERİ. . . . .	151
TABLO 34:DIŞ BORÇ SERVİSİ ORANLARI (Cari işlem gelirlerine göre). . . . .	151
TABLO 35:DIŞ BORÇ SERVİSİ VE KISA VADELİ BORÇLAR TOPLAMININ CARİ İŞLEM GELİRLERİNE ORANI. . . . .	152
TABLO 36:TOPLAM DIŞ BORÇLARIN İHRACATA ORANI. . . . .	153
TABLO 37:DIŞ BORÇ SERVİSİNİN İHRACATA ORANI. . . . .	153
TABLO 38:DIŞ BORÇ FAİZ ÖDEMELERİNİN İHRACATA ORANI. . . . .	153
TABLO 39:TÜRKİYE'NİN 1989 YILI DIŞ BORÇ BAZI ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI. . . . .	154
TABLO 40:TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLANMA ORANLARININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI . . . . .	155
TABLO 41:TÜRKİYE BORÇLANMASINDAKİ GELİŞİMİN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI (1980-1990) . . . . .	156
TABLO 42:YABANCI SERMAYE İZİN VE GİRİŞLERİNİN YILLARA GÖRE DAĞILIMI (milyon dolar) . . . . .	159
TABLO 43:ULUSLARARASI REZERVLER (net rezerv milyon dolar) . . . . .	160
TABLO 44:KUR FARKLARI. . . . .	164
TABLO 45:1991 YILINDA DIŞ BORÇLARIN DÖVİZ KOMPOZİSYONUNUN DAĞILIMI (%) . . . . .	165
TABLO 46:KAMU KESİMİ BORÇLANMA GEREĞİ / GSMH . . . . .	167
TABLO 47:DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI (Milyar TL) . . . . .	170

## ÖNSÖZ

Dış borçlanma iktisat tarihimizin en önemli unsurlarından biri olagelmıştır. Osmanlı borçlarıyla beraber bir buçuk asra yaklaşan bir geçmişe sahip dış borçlanma deneyi, günümüzde de güncelliğini korumaktadır. Ekonomik kalkınma ve gelişmemizi kendi kaynaklarımızla sürdürebilir bir noktaya geldiğimizden söz etmemiz de güçlüğünü korumaktadır. Önümüzdeki kısa olmayan bir dönemde de dış borçlanma olgusunun devam edeceği görülmektedir. Dış borçlanma tarihimize ilişkin pek çok araştırma ve çalışmanın yapılmasına rağmen dış borçlanma sorununun çözüme kavuşmasına yönelik önerilerin ve uygulanabilir bir dış borçlanma stratejisinin yeterince geliştirildiğinden bahsetmek güçtür. Dış borçlanmanın tamamen dışlanmasına yönelik öneriler ne kadar gerçekçilikten uzaksa, "borç yiğidin kamçısıdır" türünden, tatsız sonuçlara da yol açmış, yaklaşımların da bir davranış tarzı olarak benimsenmesi, o kadar yanlış olacaktır. Doğru yaklaşım tarzının, tüm iktisadi meselelerde de olduğu gibi, etkinlik temelinde bir yaklaşım olması gerektiği düşüncesinden hareketle, bu çalışmada, dış borçlanmada etkinliğin ne olabileceği araştırılmış ve Türkiye'nin dış borçlanması bu çerçevede değerlendirilmeye çalışılmıştır.

İki ana bölümden oluşan çalışmada, önce dış borçlanma etkinliğinin ne olabileceği tespit edilmeye çalışılmış, daha sonra Türkiye'nin dış borçlanması bu doğrultuda değerlendirilmeye tabi tutulmuştur. Daha etkin bir dış borçlanmanın nasıl gerçekleştirilebileceği konusunda sonuçlar çıkarılmaya çalışılmıştır.

Dış borçlanmanın farklı özelliklere sahip olan değişik aşamalardan oluşan bir süreç olduğu düşüncesiyle dış borçlanma etkinliği, dış borçlanmanın planlanmasından başlanarak, temin, elde edilme, kullanılma ve yönetim aşamalarında ayrı ayrı incelenmiştir. Bu bölümler dış borçlanmaya ilişkin temel kavram ve konulara da yer verilen bölüm 1 ve alt başlıklarında yer almaktadır. Dış borçlanmaya ilişkin her aşamada, etkinlik değerlendirilmesinde ölçüt olabilecek kriterler tespit edilmeye çalışılmıştır.

İkinci bölümde ise önce, elde edilen etkinlik ölçütleri için bir uygulama alanı oluşturmak üzere dış borçlanma tarihçemiz ana hatlarıyla ele alınmış (2.1 ve alt başlıkları), ondan sonra Türkiye'nin etkinliği değerlendirilmiştir.

Dış borçlanmaya ilişkin yaşanan sorunların geçmiş dönemlere uzanabilen kökleri, tarihçeye ilişkin açıklamaların başlangıca kadar götürülmesine neden olmuş; yararlanılabilecek sonuçlarında çıkarılabileceği düşünülerek Osmanlı borçlanmasından başlanarak tüm dış borçlanma tarihimiz ana hatlarıyla incelemeye tabi tutulmuştur. Osmanlı borçlanması ve Cumhuriyet dönemine intikal eden ekonomik ve dış borç sorunlarının incelenmesinden sonra Cumhuriyet dönemi dış borçlanması da kendi içinde bütünlük oluşturduğu düşünülen bir bölümlendirme içinde dönemler itibariyle ayrı ayrı ele alınıp incelenmiştir (2.1.2. nolu başlıklar).

Türkiye'nin dış borçlanmasının etkinlik değerlendirmesi birinci bölümde oluşturulan çerçeve ve elde edilen ölçütlerle, benzer bir yol izlenerek, aşamalar halinde yapılmıştır. 2.2. nolu başlıklarda planlama, temin, kullanım ve yönetim aşamalarında Türkiye'nin dış borçlanmasını incelemektedir. Bu incelemelerden sonra genel bir değerlendirmeye gidilip, sonuç ve öneriler ortaya konmuştur.

## 1. DIŞ BORÇ KULLANIMINDA EKONOMİK ETKİNLİK

### 1.1. Giriş

#### 1.1.1. Dış Borçlanmanın Tanımlanması

Genel anlamıyla borç başkalarına karşı girilmiş bir yükümlülüktür. Ekonomik anlamıyla borç geri ödenmek üzere başkalarından alınanan veya alınmış olan (sadece para olarak değil başka herhangi bir biçimde de olabilecek olan) tutardır.

Borç, kullanan, veren, temin ve kullanım yeri ve zamanı bakımından çok çeşitli tasniflere konu olabilir. Bu çalışma bakımından önem arzeden ilk ayırım iç ve dış borç ayırımı olacaktır.

İç ve dış borç ayırımında temel kriter alacaklının ve borcun alındığı piyasanın milliyetidir. İç borçlar ülke mali piyasasından ve ve ülke vatandaşlarından (yabancı ülkelerde bulunsalar da) temin edilirken dış borçlar yabancılardan (ülkelerde bulunsalar da) ve dış mali piyasalardan elde edilmektedir<sup>1</sup>.

Dış borçlanma, ülke içi borçlanmalardan farklı olarak, yabancı tasarruflar dolayısıyla yabancı mal hizmetler üzerinde tasarrufta bulunma imkanı sağlarken geri ödeme sırasında da milli gelirin bir kısmının dışarıya transfer edilmesi sonucunu doğurmaktadır<sup>2</sup>.

Geri ödenme zorunluluğu içermediği durumlarda yabancı kaynak kullanımını dış borçlanma değildir. Bu nedenle dış borçlar, çok defa, birlikte söz konusu edildikleri ve zaman zaman birbirleri ile karıştırdıkları, dış yardımlardan farklı değerlendirilmek durumundadırlar<sup>3</sup>. Dış yardımlar geri ödenmesi gerekmeyen bağış payı içermektedirler. Fakat dış yardımların da bağış dışında kalan kısmını dış borç kapsamı içinde değerlendirmek gerekir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını da dış borçlardan farklı bir biçimde değerlendirme gereği vardır. Kar transferleri ve

---

<sup>1</sup>Prof. Dr. Memduh YAŞA, Devlet Borçları, Üçüncü baskı, Has Kutulmuş Matbaası, İstanbul 1981, s.56-57.

<sup>2</sup>M. YAŞA, 1981, a.g.e., s.58.

<sup>3</sup>Bu karışıklıkların temel sebeplerinden biri: Yardım yardım sözcüğünün bağış ve çok düşük faizli kredileri içermesi gerekirken verilen her çeşit borç, propaganda amacıyla yardım olarak ifade edilmektedir. İsmail CEM, Türkiye'de Geri Kalmışlığın Tarihi, 10. basım, Cem Yayınevi, İstanbul 1989, s.406.

ülkeyi terketmeleri durumunda ödeme yükümlülükleri doğurmakla birlikte geri ödeme miktar ve zamanları önceden belirlenen dış borçlardan farklı bir durumları vardır.

Dış borç, geri ödenmeleri belirli bir vadeye bağlanmış dış kaynak olarak tanımlanabilir.

### 1.1.2. Dış Borçlanma Biçim ve Türleri

Dış borçlar değişik bakımlardan, ayrıca kendi içlerinde alt tasniflere konu olmak üzere, çeşitli biçimlerde tasnif edilebilirler. Vadelerine göre kısa, orta (1-5 yıl), uzun; kullanıcılara göre özel sektör, kamu sektörü (hazine, yerel yönetimler, kamu iktisadi teşebbüsleri); borç kaynaklarına göre resmi (devletten devlete tek taraflı, uluslararası kuruluşlardan çok taraflı), serbest piyasa; geri ödemenin yapılacağı para esasına göre dövizle ödenecekler, ulusal parayla ödenecekler biçimlerinde sınıflandırılabilir. Dış borcun kullanım niteliklerini ortaya koymak üzere bir başka sınıflandırma da proje ve program, bağlı ve serbest, satıcı (ihracat), erteleme, refinansman kredileri olarak yapılabilir<sup>4</sup>.

Proje ve program kredileri:

Proje kredileri kredi isteyenlerin projelendirilmiş taleplerinin borç vereceklerin tasvip etmeleriyle gerçekleşir. Borç verenlere verdikleri krediyi kontrol imkanı sağlar.

Proje kredileriyle kullanan ülkelerin kalkınma programları borç verenlerce yönlendirilmek, hatta yanlış yönlere sevk edilmek istenebilmektedir<sup>5</sup>. Bu nedenle proje kredileri kullanımında dikkatli olunmalı, dikkatli projeler hazırlanmalıdır.

Program kredileri ise ithalatın finansmanına yönelik olarak herhangi bir projeye bağlı olmaksızın kullanılırlar. Kullanım esneklikleri nedeniyle borçlanmak isteyenlerce daha çok tercih

<sup>4</sup>Bu sınıflandırma ve aşağıda yer alan açıklamalarda Prof. Dr. Macit İNCE, Devlet Borçlanması ( Kamu Kredisi), 4. baskı, A.İ.T.İ.A. yayın no:31, Kalite Matbaası, 1979 Ankara, s.42-47'den yararlanılmıştır.

<sup>5</sup>Prof. Dr. Ercan DÜLGEROĞLU, Kalkınma Ekonomisi, 2. basım, Uludağ Üniversitesi Basımevi, Bursa 1991, s.134.

edilirler.

#### Bağlı ve serbest krediler:

Bu ayırım bakımından kredilerin kullanımının şartlara bağlı olup olmaması önem kazanmaktadır. Temelde bağlı, ülkeye bağlı, orijine bağlı olarak ta ayırma tabi tutulmaktadırlar. Bağlılık ülkeye olabileceği gibi mala bağlılık olarakta ortaya çıkabilmektedir. Bağlılık hem mala hemde ülkeye bağlılık olarak söz konusu olabilmekte, bu durumda borç krediyi açan ülkeden ancak belli malların ithalatında kullanılabilmektedir. Bağlılık şartları kredi maliyetini artırmakta başka ülke piyasalarından daha ucuza alınabilecek mallara bu sebeble yüksek ödemeler yapılabilmektedir. Dünya Bankasının yaptığı bir araştırmaya göre bağlılık dolayısıyla maliyet artışları % 35 seviyelerine çıkabilmektedir.

#### Satıcı kredileri (ihracat kredileri):

İhracatçılar, daha çok ta ihracatçıların ülkelerinde ihracatı finanse eden, ithalat-ihracat bankaları gibi kurumlarca verilmektedir. Amaç kredi veren ülkenin ihracatına pazar sağlamaktır. Vadeleri fazla uzun olmamaktadır.

#### Borç erteleme ve refinansman kredileri:

Ödeme süresi gelmiş bir borcun yeni bir sözleşmeyle vadesinin uzatılması borç erteleme olurken aynı borcun ödenmesi için başka bir borcun alınması refinansman kredisi olmaktadır.

#### Kalkınma kredileri:

Yukarıda yapılan tasnife az gelişmiş ülkeler bakımından özel bir öneme sahip kalkınma kredilerini ilave etmek mümkündür. Borç temin etkinliği bölümünde, kredi koşul ve maliyetlerini ortaya çıkarmak üzere borçlanma kaynaklarının incelenmesinde ayrıntılı ele alınacak kalkınma kredileri, değişik ülkeler ve uluslararası kuruluşlar tarafından az gelişmiş ülkelere, piyasa şartlarından daha uygun koşullarla, verilen kredilerdir. Yukarıda tasnifi verilen kredilerden çok ayrı bir biçimleri söz konusu olmamakta, sayılan kredi türleri de piyasa koşullarından daha uygun şartlar taşımaları durumunda kalkınma kredisi kapsamında değerlendirilmektedir.



### 1.1.3. Dış Borçlanma Nedenleri

Dış borçlanma iç kaynakların yetersizliğinden veya ihtiyaç duyulan ithalatı yapabilmek için gerekli dış ödeme araçlarının eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Bu iki neden birarada olabileceği gibi bu zorunluluklar olmadan da dış borçlanmanın iç borçlanmaya göre daha uygun koşullarda olması gibi nedenle de tercihi söz konusu olabilmektedir<sup>6</sup>.

Dış borçlanma alan ve veren ülke tarafından farklı nedenlere dayanmaktadır. Borçlanan ülkeler bakımından bir kaynak açığı ve ihtiyacı kendini hissettirirken; borç veren ülkeler bakımından ihtiyaç fazlası kaynak söz konusu olmaktadır. Borçlu ülkeler içinde az gelişmiş ülke gurubunun özel konumu ve alacaklı ülkelerin, az gelişmiş ülkelerin kendi aralarındaki ihmal edilebilir boyutlardaki borç ilişkilerinin dışında, gelişmiş ülkeler oluşu, borçlanma nedenlerini alacaklı ve borçlu ülkeler için ayrı ayrı değerlendirilmesini gerektirmektedir.

Kapitalist sistemin uluslararası boyutta işleyişinin sonuçları olarak ortaya çıkan gelişmiş ülkeler arasındaki sermaye hareketleri bir yana bırakıldığında, az gelişmiş ülkeler açısından borçlanma daha çok kaynak yetersizliği sorunu olarak ortaya çıkmaktadır. Bu ülkelerin gelir seviyeleri düşük, buna karşın hızlı artan nüfuslarının da etkisiyle, kalkınma ve gelişme ihtiyaçları ertelenemez yoğunluktadır. Hızlı nüfus artışının yol açtığı sorunların giderilmesi, gelişmiş ülkelerle aralarındaki açığın kapatılabilmesi için bu ülkelerin hızlı ekonomik büyümeye ihtiyaçları vardır. Fakat söz konusu ekonomik gelişmeyi besleyecek tasarrufları yapmak için bu ülkeler yeterli seviyede gelire sahip değildir. Bazı düşük gelirli az gelişmiş ülkelerde açlık beslenme sorunları da yaşanan gerçeklerdendir. Açlık, kıtlık gibi kaçınılmaz nedenlerle ortaya çıkan borçlanmalar bir yana bırakılırsa az gelişmiş ülkelerin daha çok kalkınma amacıyla borçlandıklarını söylemek mümkündür. Daha sonra dış borçlanma kalkınma ilişkileri başlığı altında geniş kapsamlı olarak ele alınacak olan dış borçların ekonomik kalkınmadaki yeri kısaca: Kalkınmakta olan ülkelerin gereken seviyede yatırım yapabilmek için yeterli sermayeye

<sup>6</sup>M. YAŞA, a.g.e., s.54-55.



ve teknolojiye sahip olmadıkları, bu açıklarını kapamak için borçlanmaya yönelmeleriyle açıklanabilir. Az gelişmiş ülkelerdeki düşük gelir seviyeleri yeterli düzeyde tasarruf yapılamamasına dolayısıyla da yeterli seviyede sermaye birikimine imkan vermemektedir. Teknoloji üretme konusundaki yetersizlikler de yatırım malları ithalini zorunlu hale getirmektedir. Üretim olanaklarının sınırlılığı dolayısıyla ihracat olanakları da sınırlı olan az gelişmiş ülkeler, kalkınmaları bakımından gerekli ithalatı genişliği nedeniyle tasarruf açıkları yanında dış ticaret açıklarıyla da karşı karşıya kalmakta, ödeme sıkıntılarında düşmektedirler. Dış borçlanma gerek iç tasarruf açığının, gerekse de dış ödeme araçlarındaki açığın giderilmesi amacıyla gündeme gelmektedir.

Az gelişmiş ülkelerin borçlanma nedenleri Lieftinck tarafından daha ayrıntılı olarak aşağıdaki şu başlıklar altında incelenmektedir<sup>7</sup>.

a) Dengeli kalkınma ve enfastrüktür (alt yapı) yatırımları: Kalkınma süreci aynı anda pek çok farklı yatırımı gerektirmekte, tek tek yatırımlardan elde edilecek faydalar birbirlerine bağlı olmaktadır. Bu durum az gelişmiş ülkeleri ekonomik kapasitelerinin çok üzerinde yatırımları eş anlı olarak gerçekleştirme zorunluluğu ile karşı karşıya bırakmakta, dış kaynak ve dış borç kullanımı kaçınılmaz hale gelmektedir. Aynı şekilde alt yapı yatırımları da kalkınma sürecinin kaçınılmaz unsurlarıdır. Ekonomik sonuçlarının alınması yapılacak diğer yatırımlara bağlı olan dolayısıyla uzun zamanı gerektiren alt yapı yatırımlarını az gelişmiş ülkelerin kendi olanaklarıyla gerçekleştirmeleri mümkün olmamaktadır.

b) Yeni yatırımlar: İthalat talebinin artmasına neden olurken daha önce ihraç edilen hammaddelerin ülke içinde kullanımı ve kurulan sanayilerin ihracat yapar hale gelmesinin zaman gerektirmesi ödemeler dengesi açıklarını büyütmektedir.

c) Ekonomik gelişme sonucu ortaya çıkan gelir artışı: İthalat talebini arttırmaktadır.

---

<sup>7</sup>P. LIEFTINCK, Extenal Debt and Debt-Bearing Capacity of Developing Countries, Essays in International Finance, no. 51, Princeton University Department of Economics, Princeton, 1966, s.1-3. Sözeden: M. YAŞA, a.g.e., s.202-203.

d) Az gelişmiş ülkelerin ihracat güçlükleri: Az gelişmiş ülkelerin ihracat yapar hale gelmeleri zaman gerektirirken gelişmiş ülkelerin uyguladıkları korumacılık ticaret açıklarının kapatılmasını güçleştirmektedir.

Borç veren ülkeler bakımından borç nedenleri ise politik ve askeri, ekonomik, kültürel ve tarihi, insancıl ve ahlaki nedenler başlıkları halinde toplanabilir. Siyasi kredilerde, borç verme dış politika amaçlarına uygun olarak başka bir ifadeyle dış politika aracı gibi kullanılabilir. Askeri amaçlar da söz konusu politik amaçların içinde ağırlıklı olarak yer alabilmektedir. Ekonomik amaçlı kredilerde ise borç veren ülke, kendi ekonomisi için pazar ve hammadde yaratmayı başlıca amaç olarak gözetmektedir. Bu tür krediler kreditor ülkenin ekonomik dengesinin korunması ve ekonomik gelişmesine de hizmet etmektedir. Değişik ülkeler arasındaki din, dil, tarih ve kültür yakınlıkları da ekonomik ilişkiler ve bu arada dış yardım, kredi ilişkilerinde de rol oynayabilmektedir. Kıtlik, açlık ve tabii afetlere maruz kalan ülkelere yapılan yardımlar insancıl ve ahlaki nedenlerle yapılan yardım ve krediler içinde değerlendirilmektedir. Sözü edilen nedenler arasında ağırlık ilk ikisinde olmaktadır. Kültürel-tarihi nedenler ve insancıl ahlaki nedenlerle verilen krediler sınırlı kalmaktadır<sup>8</sup>.

Borç veren ülkeler bakımından çok kere ekonomik ve siyasi amaçlar içiçe geçmektedir. Marshall yardımı Sovyetlerin Avrupa'daki egemenliğini sınırlamak amacıyla politik bir yardım ve kredi sistemi olarak ortaya çıkarken aynı zamanda Başkan Truman'ın ifadesiyle "savaş sonrasında Amerikan ekonomisinde başgösterebilecek bozuklukları önleme" amacı da taşıyabiliyordu. Salt politik amaçlara dayalı borç verme motifinin de pek çok örnekleri olmakta ve bu nitelik ve amacın ağır bastığı tür borçlar, politik borçlar olarak tanımlanmaktadır<sup>9</sup>.

Borç verme, güçlü ülkelerin sistemli uygulamaları içinde emperyalizmin bir aracı haline dönüşebilmektedir. Nelson A. Rockefeller ABD Başkanı Eisenhower'e yazdığı bir mektupta: "Biz Askeri paktlarımızı kurmayı ve sağlamlaştırmayı hedef alan tedbirlere devam

<sup>8</sup>M. İNCE, a.g.e., s.39-40.

<sup>9</sup>M. İNCE, a.g.e., s. 55-61.

etmeliyiz. Büyük ölçüde politik ve askeri nüfuz garantileyecek bir genişlikte bir ekonomik yayılma planını Asya, Afrika, ve diğer az gelişmiş bölgelerde uygulamak zorundayız...- Yardımda- birinci guruba, bizimle dost olan ve bize uzun süre askeri paktlarla bağlanmış olan ülkeler girer. Bu ülkelere yapılacak yardımlar ve açılacak krediler öncelikle askeri nitelikte krediler olmalıdır. Oltaya yakalanmış balığın yeme ihtiyacı yoktur."<sup>10</sup> derken ABD'li bir senatör (Fulton) ABD Kongresinde yaptığı bir konuşmada : " Türkiye, Yunanistan ve Pakistan'a askeri yardım verilmesinin nedeni bu ülkelerin Amerika'ya yüzbinlerce ucuz asker sağlamasıdır." diyebilmektedir<sup>11</sup>. Yaşananlar Farabi-et Türki'nin Da'u Seb'i (canavar hastalığı), güçlülerin ancak zayıfları sömürerek varlıklı hale gelebilecekleri düşüncesine uygun gelişebilmektedir<sup>12</sup>.

Başka bir açıdan da gelişmiş ülkelerden az gelişmiş ülkelere sermaye ve borç akımı, birincilerdeki yüksek tasarruf oranlarına rağmen yatırımların marjinal verimliliklerinin düşük buna karşın ikincilerde getiri oranının daha yüksek olmasıyla açıklanmaktadır<sup>13</sup>. Marjinalist, neoklasik yaklaşım olarak değerlendirebileceğimiz bu yaklaşım, gelişmiş ülkelerin kullanım fazlası ve yeter etkinlikte kullanamadıkları tasarruflarını az gelişmiş ülkelere borç vererek yüksek kazanç elde ederken az gelişmiş ülkeler kendi iç piyasalarına göre daha ucuza sermaye kullanım olanağı elde ettiğini öne sürmektedir.

#### 1.1.4. İktisat Düşüncesinde Dış Borçlanma

Dış borçlanmanın teorik analizi oldukça ihmale uğramış bir konu olmuştur. Dış borçlanma olayının çok gerilere gitmesine, 18. yüzyıldan bu yana yoğun borçlanma olgusu yaşanmasına rağmen, iktisat düşüncesi, uzun süre, dış borçlanma olgusunu önemsememiş, dış

<sup>10</sup>M. Emin DEĞER, Emperyalizmin Tuzaklarında Ya da Oltadaki Balık Türkiye, 2. basım , Çınar Yayınları, İstanbul Aralık 1993, s.17, 339-346.

<sup>11</sup>M. İNCE, a.g.e., s.57.

<sup>12</sup>Prof. Dr. İlker BİRDAL, Burhanettin ULUTAN; Ekonomik Kalkınma Statejisi, Milliyet Yayınları:144, İstanbul, Şubat 1992, s.7.

<sup>13</sup>Anne O. KRUEGER, "Debt, Capital Flows and LDC Growth, The American Economic Review, May 1987, vol.77, no.2, s.159.

borçlanmaya ilişkin değerlendirmeler borçlanmaya ilişkin genel değerlendirmelerin ikincil bir unsuru olarak kalmış, genellikle de zararlı bir olay olarak kabul edilmiştir<sup>14</sup>.

Klasik iktisat düşüncesinde dış borçlanma konusu özel olarak ele alınmamış olmakla birlikte, kişilerle ülkelerin borçlanmalarının benzer olduğunu kabul edilmiş, kişisel borçlanmaya ilişkin sakıncalar konusunda halk ve iş çevrelerinde yaygın görüşleri benimsenmiş; borç yükünün gelecek nesillere geçtiği dolayısıyla sadece faydası da gelecek nesillere geçen işlerde borçlanılması gerektiği savunulmuştur. İngiliz İktisatçı C. F. Bastable, iç ve dış borçlar arasında bir farkın bulunmadığını, iç ve dış borçların da şimdiki nesilin durumunu iyileştirme karşılığında gelecek nesillere yük naklettiğini söylemiştir. Fransız iktisatçı P. Leroy-Beaulieu tarafından nihai şekli verilen, yalnızca verimli alanlarda kullanılması durumunda borçlanmayı uygun gören, klasik düşünce 1920'lere kadar hakimiyetini korumuştur<sup>15</sup>.

Borçlanma konusunda klasik teoriyi terketme yönünde, en azından iç borçlanmaya ilişkin olarak, karşı çıkışlar Ricardo'ya Merkantilist iktisatçılara kadar geriye gitse, 1920'lerde klasik teoriye ilk eleştiriler Pigou'dan gelse de bu konudaki görüş değişikliği Keynesçi İktisat tarafından gerçekleştirilmiştir. Keynesçi düşüncenin ekonomik büyümeye uyarlayıcılarından Domara göre borç yükü milli gelirdeki artışa bağlıdır. Milli gelirin yeterince, borç ödemelerini karşılayacak düzeyde, artması durumunda gelecek nesillere aktarılan bir yükten söz etmek mümkün olmayacaktır. Domar klasik düşüncenin dış borçlarla şahısların borçlanması arasında benzerliği düşüncesini korumakla birlikte iç borçlanma ile milli gelir artışı konusunda yaptığı değerlendirmenin dış borçlanma bakımından da geçerli olacağı söylenebilir<sup>16</sup>.

1950'lerin sonunda Keynesçi düşünceye borçlanma konusunda karşı çıkışlar, iç ve dış borçlar bakımından oldukça farklı sonuçlara

<sup>14</sup>Bruno BEKOLO-EBE, Le statut de l'endettement et role du system financier dans l'economie sous developpe, ed. Presence Africane, Paris, 1985, s.157-158.

<sup>15</sup>J.M. BUCHANAN, Public Principles of Public Debt, Homewood, Illinois, 1958, s. 2. Bahseden: M. YAŞA, a.g.e., s. 227-230.

<sup>16</sup>M. YAŞA, a.g.e., s.239.

yönelmiştir. İç borçlanmanın etkileri konusunda klasik düşünceye, borçlanmanın zararlı olduğu düşüncesine, geri dönüş yönünde gelişmeler yaşanırken dış borçlanma konusunda Keynesci düşüncesinin ötesinde görüşler öne sürülmüştür. Açık bütçe teorisine dayalı Keynezyen yaklaşım, klasik iç borç yükü düşüncesine karşı çıkmış olmakla birlikte, dış borçların doğuracağı yük ve sakıncalar konularındaki klasik düşünceyi bir ölçüde, en azından borç servisini karşılayacak seviyede gelir yaratılması gereğiyle korurken borçlanma konusunda klasik düşünceye dönüş akımının öncülerinden Buchanan'a göre devletin iç kaynaklardan borçlanması durumunda özel sermaye stoku ve gelecekteki özel kesim geliri azalırken dışarıdan borçlanması durumunda bu söz konusu olmayacaktır. Bu nedenle ülkenin sermaye verimliliğinin dış borç maliyetinden yüksek olduğu durumlarda dış borçlanma tercih edilmelidir. Dış borçlara ödenecek faizin ülkenin sermaye verimliliğine eşit olduğu durumda dahi borç ihtiyacının dışarıdan karşılanması, iç borçlanmanın özel ekonomide kaynak kullanımını üzerinde yaratacağı baskıya sahip olmadığı için, tercih edilmelidir. Geri ödenme durumunda ise Buchanan iç ve dış borçların yaratacağı etki konusunda bir fark görmemekte iç borçlarında dış borçlar benzeri yük yarattığını düşünmektedir. Ödenecek dış borç maliyetinin ülkedeki sermaye verimliliğini aştığı durumlarda bile borçlanma politikası bakımından iç borçların tercih edilmesi konusunda herhangi bir düşünceyi doğru görmemektedir<sup>17</sup>.

Keynesci iktisadın da dahil olduğu klasik ve neoklasik kapitalist iktisat geleneğinde borçlanma ve dış borçlanmaya ilişkin düşünceler, ana çizgileriyle, yukarıda anlatılan biçimiyle gelişirken dış borçlanmaya ilişkin ilk kapsamlı çalışmalar Marxist iktisatçılar tarafından yapılmıştır. Hilferding, Rosa Luxemburg ve Lenin kapitalizmin evrimleşmesi düşünceleri çerçevesinde, sermaye ihracı ve sonucu olarak ortaya çıkan emperyalizm konularını ayrıntılı olarak incelemişlerdir.<sup>18</sup>.

Gerek iktisat düşüncesinde sözü edilen gelişmeler gerekse ikinci Dünya Savaşından sonra az gelişmiş ülkelerin yöneldiği dış

<sup>17</sup>M. YAŞA, a.g.e., s. 243-247.

<sup>18</sup>B. BEKOLO-EBE, a.g.e., s.158.

kaynak ve borçlanmaya dayalı kalkınma çabaları, dış borçlanma kalkınma ilişkileri başlığı bölümünde ele alınacak olan dış borçlanmaya ağırlık veren ekonomik gelişme ve kalkınma teorilerinin ortaya çıkışına yol açtı.

#### **1.1.5. Dış Borçlanmanın Ekonomik Etkileri**

Her türlü borçlanmada olduğu gibi dış borçlanmada öz tasarrufla karşılanamayan bir finansman ihtiyacı nedeniyle gündeme gelmektedir. Kullanılan başkalarının tasarrufudur. Bu kullanma ve kullandırma, çok istisnai durumlar dışında, bir karşılıkla olmaktadır. Kullanımın karşılığa tabi olması borç ve borçlanmada kitliği beraberinde getirirken olaya iktisadi yaklaşım gereğini de ortaya koymaktadır.

Dış borçlanma nedenleri açıklanırken değinildiği gibi borçlanmanın gerisinde iç kaynakların yetersizliği yatmaktadır. Bu yetersizlik tasarruflar bakımından olabileceği gibi dış ödeme araçları bakımından veya aynı anda her ikisi bakımından da olabilmektedir. Dış borçlanmanın birinci etkisi, sözü edilen kaynak yetersizliğinin aşılmasıdır. Ülke sahip olduğu kaynaklara ek bir kaynak elde etmektedir. Ulusal gelire ilave bu gelirle tüketim ve yatırım olanakları artmaktadır. Ama, hemen belirtmek gerekir ki, başlangıçtaki kaynak artışı yönündeki bu olumlu etki borçların geri ödemesinin başlamasıyla tersine dönecektir. Bu defa dışarıya bir gelir kaynak aktarımı gündeme gelecektir. Bu anlamda kaynaklar üzerindeki net etki borcun geri ödemelerini de dikkate almayı gerektirmektedir. Net etkinin ne olacağı borçlanmanın maliyeti ve kullanım biçimine göre çok farklı değerler alabilecektir. Dış borçların ekonomik kalkınmayı sağlayıcı yönde yatırımları artırmada değilde tüketim seviyesini korumak ve arttırmak amacıyla kullanıldığı durumlarda borçlanmanın ülke kaynaklarını artırıcı etkisinin geçici olacağı, geri ödeme sırasında faizlerin tutarı kadar ilave kaynak azalışına yol açacağı söylenebilir. Yine bazı örneklerde görülebildiği gibi, ekonomik kalkınmaya yöneltmekle birlikte borçlanma maliyetini karşılamayacak düzeyde verimli kullanılmayan borçlar da beklenen olumlu etkiyi sağlayamayacaklardır.



İktisat düşüncesinde, dış borçlanmanın olumlu etkileri kadar olumsuz etkilerini de öne süren, dış borçlanmanın yararsızlığını savunan görüşlerle de karşılaşılmaktadır. Fakat borçlanmanın yararsız olduğu düşünceleri iç kaynakların iktisadi gelişme için yeterliliğinden çok, biraz da tarihi örnek ve olaylar göz önüne alınarak borçlanmanın maliyetine ilişkindir. Dış borçlanmanın yüksek maliyetli bir kaynak olduğu düşünülmekte, elde edilen yararın bu maliyeti karşılamadığı ileri sürülmektedir. Tarihi bazı örneklerde bu düşünceyi doğrular niteliktedir. Özellikle, azgelişmiş üçüncü dünya ülkeleri borçlanmaları ve içine düştükleri borç krizleri dış borçlanmanın yararlı olup olmadığını sorduracak nitelik arz etmektedir. Ancak, bu düşüncelerin kabulü durumunda, çözümü olmayan bir sorunla karşı karşıya gelinmektedir. Şöyle ki, özellikle azgelişmiş ülkeler bakımından geçerli olan, iç kaynak yetersizlikleri ekonomik kalkınma ve gelişmeyi imkansız kılmayacak mıdır? R. Nurkse'nin ortaya koyduğu fakirlik kısır döngüsü nasıl kırılacaktır? Çünkü az gelişmiş ülkelerdeki gelir yetersizliği tasarruf ve yatırımlarda yetersizliğe yol açmaktadır. Yatırımların yetersiz kalması da tekrar gelirlerin yetersiz düzeyde kalmasına ve bu ülkelerin sürekli olarak fakirliğe mahkum durumda yaşamalarına neden olmaktadır.

Dış borçlanmanın yadsınması durumunda alternatif kaynakları yaratıcı, az gelişmiş ülkeler iç kaynaklardaki söz konusu kısırlığı giderici kalkınma stratejilerinin de ortaya konması gerekir. Çünkü mevcut kalkınma stratejileri bu soruna çözüm getirmekten uzaktır. Tam tersine çoğunlukla iç kaynakların yetersizliğinden söz edilmekte, kalkınmada ilk ivmeyi verecek bir dış itme (dış borçlanmayı ihmal edemeyecek olan) konusunda fikir birliği edilmektedir.

Dış borçlanmaya alternatif düşüncelerin uygun kalkınma stratejileriyle desteklenememesi, dış borçlanma konusunun tekrar irdelenmesini gerektirmektedir. Günümüzde yaşanan borç krizi sebeplerinin ayrıntılı incelenmesi ve tespiti zorunluluğunu ortaya koymaktadır. Borç krizinin borçlanma sürecinin sonucu olarak ortaya çıkışı, krizin, borçlanmanın kaçınılmaz bir sonucu olduğu düşüncesine gitmeyi gerektirmekte midir? Yoksa borçlanma süreci, süreç olarak ele alınıp söz konusu olumsuz sonuca yol açabilecek tüm faktörler ve

etkileri ayrıntılı gözden geçirilmeli midir? Soruna, yaşanan borç krizlerine yönelik çözümler böylesine bir yaklaşımla elde edilebilir mi? Bu sorulara verilecek cevaplar, hem iktisadi kalkınma gelişme önündeki yetersizliklerin aşılması, hemde günümüzde sadece borçlu ülkeleri değil alacaklı ülkeleri de ilgilendiren, tüm dünya ekonomisi için büyük bir sorun haline gelmiş bulunan borç krizlerinin çözümü bakımından önemlidir.

Borçlanmanın, özellikle az gelişmiş ülkeler bakımından, günümüzde ulaştığı çözümsüzlük, geçmişteki, borçlanmanın her derde deva olduğu yaklaşımının terkedilmesini gerektirmekle birlikte yeni borçlanma stratejilerinin geliştirilmesini gerektirmektedir. Zaten iktisat teorisi de her zaman her durumda borçlanmayı uygun bulmamaktadır. Günümüz iktisadi düşüncesinde de etkilerini sürdüren klasik iktisat düşüncesi ancak karlı yatırımlar için borçlanmayı uygun görmektedir. Bu durumda alınan borç nasıl kullanılmalı sorusunu ve borçlanmada etkinlik konularını gündeme getirmektedir.

#### **1.1.6. Dış Borçlanma ve Ekonomik Etkinlik**

Kaynakların, ihtiyaçları gidermede, en az tüketilerek en çok üretim ve faydanın elde edilmesi olarak tanımlanacak ekonomik etkinlik, dış borçlanma için değerlendirildiğinde: alınan dış borçların en verimli alanlarda kullanılmasını gerektirir. İktisadi kaynaklar bakımından genel geçerliliği olan kıtlık yaklaşımının dolayısıyla etkin kullanılma gereğinin dış borçlanma bakımından da dikkate alınması gerekir. Üretim faktörlerinden sermaye içinde değerlendirilebilecek olan dış borçlanma genellikle sermaye yetersizliği çeken memleketlerce başvurulmuş bir yoldur. Bu ülkelerde kıtlığı en fazla çekilen kaynak olan sermayenin dış borçlanma yoluyla arttırılması etkin kullanılma gereğini ortadan kaldırmaz. Çünkü dış borçlanma yoluyla sermaye birikiminde sağlanacak artışlar, borçların geri ödenmesi zorunluluğu nedeniyle geçici olacaktır. Ancak, alınan borçların getirilerinin geri ödemeleri aşmaları durumunda gerçek anlamda bir sermaye stoku artışından bahsetmek mümkün olacaktır. Bu da borçların azami verimlilik ve etkinlikte kullanılmasına bağlıdır. Durum böyle olunca etkin dış borç kullanım koşullarının araştırılıp



ortaya konulması gerekecektir. Bu da etkin bir kaynak planlamasına dayanan bir dış kaynak arayış ve kullanımını zorunlu hale getirmektedir.

Dış borçlanmada etkinlik borcun temin edilmesinden kullanılması ve geri ödenmesine kadar uzayan bir süreçte, her aşamada göz önünde bulundurulması gereken bir etkinlik olarak ortaya çıkmaktadır. Dış kaynak planlamasından yola çıkılması zorunluluğu, kalkınma stratejileriyle dış kaynak kullanım teorilerinin sıkı bir şekilde ilişkilendirilmesini gerektirmektedir. Kalkınma teorilerinde dış kaynak kullanımına yer verildiği bir gerçek olmakla birlikte söz konusu ilişkinin daha sağlıklı olarak yeniden araştırılması, ihtiyaç olarak varlığını sürdürmektedir.

İktisadi etkinlik ve dış borç etkinliği ilişkisinde sözü edilebilecek bir diğer nokta da dış borçlanmanın ülke içi ekonomik etkinlik üzerine yapabileceği tesirdir. Sermaye faktörünün ülke içi iktisadi kaynakların tam kullanımına engel olacak kadar kıt olduğu az gelişmiş, üçüncü dünya ülkelerinde, dışarıdan borçlanma yoluyla elde edilebilecek yatırım imkanları diğer kaynaklarında kullanım etkinliğini artırabilirler. Ayrıca teknolojileri düşük durumda olan bu ülkeler dış borçlanma yoluyla gelişmiş teknoloji ithal edebilme imkanlarına kavuşarak yerli kaynaklarını daha verimli kullanma olanakları elde edebileceklerdir.

Dış kaynakların ekonomik verimliliği artırıcı olan yönleri bu kaynakların iktisadi etkinlik ilkeleri doğrultusunda kullanılmaları gereğini ortadan kaldırmaz. Söz konusu olumlu etkiler hesapsız bir dış kaynak kullanımına imkan verecek nitelikte değildir. Borç krizinin ortaya koyduğu pekçok olumsuz örnek hesapsız dış kaynak ve dış borç kullanımının yanlışlığını gözler önüne sermektedir.

## 1.2. Dış Borç Planlamasında Etkinlik

### 1.2.1. Dış Borç Planlama İhtiyacı

1982'de patlak veren ''dış borç krizi'' pek çok ülkeyi dış borçlanma hesap ve politikalarını yeniden gözden geçirmeye yöneltirken<sup>19</sup> dış borçlanmada planlı davranışın önemini bir kez daha ortaya koymuştur.

Dış borç planlaması dış borçların miktarından türüne, temin edilmesinden kullanım alanlarına ve geri ödenmesine kadar bütün ayrıntıları içermesi gereklidir. Borçlanma sürecini bütünüyle ve tüm boyutlarıyla içeren bir planlama ile ancak istenen etkinliğe ulaşmak mümkün olacak aksi durumda ortaya çıkacak hatalar bütün süreci olumsuz etkileyecektir.

### 1.2.2. Dış Borçlanma İhtiyacının Hesaplanması

Dış borç ve dış finansman açıkları çeşitli yaklaşımlarla hesaplanabilmektedir<sup>20</sup>.

Tasarruf açığı yaklaşımı:

Harrod-domar modeline, ekonomik büyüme ile sermaye birikimi arasındaki doğrusal ilişkiye dayalıdır. Az gelişmiş ülkelerdeki düşük tasarruf düzeyi, gereken ölçüde yatırım yapılmasına olanak vermemektedir. Hedeflenen kalkınma hızını gerçekleştirmek için gereken yatırım miktarı sermaye hasıla kat sayısı aracılığı ile hesaplanmakta, hesaplanan yatırım miktarı veya oranı ile iç tasarruflar arasındaki farktan dış finansman ihtiyacına ulaşılmaktadır. Borçlanma dışı dış finansman olanaklarıyla sağlanabilenlerden arta kalan miktar da dış borçlanma ihtiyacını ortaya koymaktadır.

Ödemeler dengesi yaklaşımı:

Dönem sonu itibariyle tasarruf açığına eşit olması gereken dış ödemeler açığı dönem başında farklı değerlere konu edilebilir. İthalat

<sup>19</sup>J. EPSTEIN, ''The Political Economy of Debt Crisis'', Economic Impact, 1988/3, s.59.

<sup>20</sup>Yapılan açıklamalarda Cahit KAYRA, Dış Finansman Teknikleri, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul 1970 s.17-26.'dan yararlanılmıştır.

darboğazları nedeniyle tasarrufların yatırıma dönüştürülememesi, tasarruf hacmini olumsuz etkileyecek, tasarrufları caydırıcı olabilecektir. Bu durumda tasarruf yatırım eşitliği daha düşük düzeyde oluşacak, ekonomik büyüme yavaşlayacaktır.

Ödemeler dengesi yaklaşımında dış ticaret açıkları, döviz gelir ve giderleri arasındaki farklar önem kazanmakta ihracat ve ithalat esnekliklerine dayanan hesaplamalarla dış finansman ihtiyacı tespit edilmektedir.

Hakim açık:

Tasarruf ve ödemeler dengesi açıklarından hangisi daha fazlaysa o açık esas alınmaktadır. Değişen konjonktürlerle birlikte değişik sorunlarla karşı karşıya kalabilen az gelişmiş ülkeler bakımından, esneklik sağlayan bu yaklaşım taraftar bulmaktadır. Hammadde ihracatçısı ülkeler, bu ürünlerin fiyatlarındaki dalgalanmalar dolayısıyla ani ödemeler dengesi sorunlarıyla karşı karşıya kalabilmektedirler. 1974 petrol şoku petrol ithalatçısı az gelişmiş ülkeleri büyük dış ödeme sıkıntılarına sokmuştur.

Ekonominin emme gücü yaklaşımı:

Bu yaklaşımda, tasarruf ve ödemeler dengesi yaklaşımından farklı bir yaklaşım biçimi söz konusudur. Önceki, her iki yaklaşımda ekonomik büyüme hedefi esas alınarak dış finansman ihtiyacı hesaplanırken bu yaklaşımda dış finansmanın sağlayabileceği ekonomik büyümenin ne olacağı araştırılmaktadır. Ekonomide verimliliği artırdığı sürece dış finansmanın yararlı olduğu, verimliliğin düşmeye başladığı noktadan sonra vaz geçilmesi gerektiği söylenmektedir.

Ekonominin emme, kullanma kapasitesindeki sınırlamalar iki biçimde ortaya çıkmaktadır. Birincisi dış kaynağın kullanımı bakımından yatırımdaki diğer faktörlerin yeterli miktar ve kalitede temin edilememesidir. Az gelişmiş ülkelerdeki teknoloji üretimi ve teminindeki darboğazlar, iş gücünün bilgi ve becerisindeki noksanlıklar bu anlamda önemli sıkıntılar yaratmaktadır. İkincisi ise yatırımların marjinal verimliliğinin bir noktadan sonra düşmesidir.

Hesaplama güçlükleri içermesi ve az gelişmiş ülkelerin kalkınmalarının finansmanı konusuna duyarsız kalan gelişmiş ülkelerin

çıkarlarını yansıtır olmasına rağmen dış borç ve kaynak kullanımını bakış açısından dikkat çekici bir özellik sergilemektedir. Yüksek maliyetli bir kaynak olan dış borçlanmada, kullanılan borcun sağlıyacağı verimliliğin sürekli gözetilmesi gerekir.

Ele alınan bu yaklaşımlarla birlikte, bu yaklaşımları değişik bileşimlerle biraraya getiren karma yaklaşım ve hesaplama yöntemlerinin de söz konusu olaması her ülke bakımından geçerli olabilecek bir yöntemi savunmayı güçleştirmektedir. Dış borçlanma ihtiyacının ülkeden ülkeye, içinde bulunduğu koşullara göre değişebileceği, kalkınma hedef ve arzularına göre şekilleneceği söylenebilir.

### 1.2.3. Dış Borçlanma Stratejisi Ne Olmalıdır?

Dış yardım ve dış borç nedenleri gelişen ülkeler bakımından kaynak ve dış ödeme araçlarındaki kıtlıktır. Ekonomik kalkınma önünde engel oluşturan bu iki açık dış borçlanmayla aşılmaya çalışılır, ekonomik kalkınma hızlandırılmaya çalışılırken geri ödemeler sırasında da borç faiz ve ana para ödemeleriyle dışarıya gelir transferi ve ödemeler dengesi sorunlarıyla karşılaşmaktadır. Borçlanmadan elde edilecek fayda, etkin kullanılma derecelerine bağlı olmakla birlikte, pek çok borçlu az gelişmiş ülkenin yaşadıkları, bu ülkelerin kısa sürede kalkınmalarını kendi olanaklarıyla sürdürebilir ve borçlarını ödeyebilir hale gelebilmeleri için uzun bir süre borç akışının devam etmesi gerektiğini de ortaya koymaktadır. Az gelişmiş ülkelerin kalkınma ölçüsünün ne olacağı, fert başına düşen gelirin gelişmiş ülkeler seviyesine ulaşması mı? Yoksa gelişmeyi kendi kendilerine sürdürür hale gelmeleri ise tartışmalı bir konu olma özelliğini sürdürmektedir<sup>21</sup>.

Borçlanma miktarı ülkelerin ihtiyaç ve borçlanma olanaklarına göre şekil kazanacaktır. Fakat borçlanmanın da sınırsız olduğunu düşünmemek gerekir. Önce borç bulma olanakları sınırsız değildir. Hiçbir kreditor hiçbir kimseye sınırsız kredi vermeyecektir. Müşterilerin ülkeler veya kamu garantilerine sahip olmaları durumu

<sup>21</sup>İNCE, a.g.e., 39-40,53-55.

fazla değiştirmeyecektir. Verilen kredilerin geri ödenme durumu sürekli gözetilecektir. Bu nedenle borçlanma miktar ve oranları bazı eşikleri aştığında kredilerde bir yavaşlama ortaya çıkacaktır. Diğer taraftan borçlanan bakımından da belirli bir noktadan sonra borç servisinin ulaşacağı boyut katlanılmaz hale gelecektir. Borç servisi elde edilebilen borç miktarına ulaştığında, borç servisini yerine getirebilmek için sermaye birikimini yavaşlatmak gerekli hale gelince borçlanma sınırına ulaşılmış olacaktır<sup>22</sup>.

Sözü edilen borçlanma sınırı, ülke için arzu edilmeyen bir durum olacaktır. Yapılması gereken ülkenin ihtiyaç ve olanakları çerçevesinde bir borçlanma gerçekleştirmektir. Bazı örneklerde raslanan, ülkenin sermaye birikimini azaltan veya yavaşlatan miktarda borç servisi yaratan borçlanma amaca uygun olmayacaktır. Bu sonuç kıt olan kaynakları daha da daraltıcı sonuçlar yaratacaktır. Böyle bir durumla karşılaşmamak için kalkınma ihtiyaçlarına yönelik bir borçlanma stratejisi izlenmelidir.

#### **1.2.4. Dış Borç Planlamasında Etkinlik ltleri.**

Ortaya konulması gereken dış borçlanmanın getirisinin ve maliyetinin ne olduğudur. Getirinin maliyetin altında kaldığı durumlarda dış borçlanmadan kaçınılmalı, alternatif finansman kaynakları arayışına yönelinmelidir. Bu nedenle dış borç planlamasının alternatif finansman kaynaklarını da içeren genel bir kaynak planlaması ile birlikte yapılması gerekir.

**Ölçüt 1: Dış borç planlaması alternatif kaynakları da dikkate alan genel bir kaynak planlaması ile birlikte yapılmalıdır.**

Dış borçlanmaya alternatif kaynaklar yurtiçi tasarruflara dayalı yerli kaynaklar olabileceği gibi doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bağış ve yardımlar geri ödenme zorunluğu içermeyen veya daha düşük geri ödeme maliyetlerine sahip dış kaynaklar da olabilir.

Dış borçlar gibi koşulları önceden belirlenmiş, zorunlu bir amortismanla konu olmasalar da doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve

---

<sup>22</sup>M. YAŞA, a.g.e., s.221.

dış yardımlarda değişik maliyetler içerir. Yabancı sermaye faaliyetine son verdiğinde daha önce yaptığı yatırım tutarını ülke dışına çıkaracağından bu tür yatırımları uzun vadeli borçlardan çok ta farklı değerlendirmek mümkün değildir. Ayrıca yabancı yatırımcıların ülkedeki faaliyetleri sonucu elde ettikleri karları transfer etmeleri döviz çıkışına neden olan sürekli bir akım olarak ödemeler dengesi üzerinde olumsuz baskılar yaratabilecektir. Söz konusu yabancı sermayenin ülkeye döviz kazandırıcı sektörler yerine iç pazara dönük olarak faaliyet göstermesi durumunda kar transferlerinin ödemeler dengesi üzerindeki baskısı daha da ağır olarak hissedilecektir. Diğer taraftan dış yardımların da sıfır maliyetli bir kaynak olduğu söylenemez. Kaldı ki dış yardımların ancak bir bölümü karşılıksız bağış niteliğindedir. Bağış paylarının da giderek azalması söz konusudur<sup>23</sup>. Bu durumda dış yardımlar dış borçlara nazaran faizleri biraz daha düşük, vadeleri biraz daha uzun dolayısıyla geri ödeme koşulları biraz daha uygun kredi niteliğine dönüşmektedir. Bağış nitelikleri daha ağır bassa bile yardımı yapanlarca belirlenen birtakım şartlara bağlı olabilmeleri dolayısıyla ekonomik ve siyasi bağımlılıklara yol açabilecekleri gözden uzak tutulmamalıdır. Benzer biçimde ülkenin stratejik üretim alanlarına yatırım yapmaları ve hakim olmaları durumunda yabancı sermayenin de ülkenin ekonomik giderek siyasi bağımsızlığını zedeleyici bir konum kazanması söz konusu olabilecektir.

Dış kaynakların ve dış kaynaklara dayalı ekonomik kalkınmanın sergilenen sakıncaları ekonomik kalkınma da iç kaynakların stratejik önemini ortaya koymaktadır. Ülkelerin iç kaynaklara öncelik vermek, yurt içi tasarrufları artırmak çabası içinde olmaları gerekir. Fakat az gelişmiş ülkelerin kaynak yetersizliği ve ekonomik kalkınmanın ertelenemez bir sorun olarak gündemde olması bu ülkeleri dış kaynak arayışına bu arada dış borçlanmaya adeta itmektedir. Bu durumda ekonomik kalkınma gerekleriyle sınırlı kalmak kaydıyla dış kaynaklara ve borçlanmaya başvurulmalı fakat bu belirli bir strateji ve planlamayla gerçekleştirilmelidir<sup>24</sup>. Katkıları yanında dış borçların ekonomiye maliyetleri de genel bir kaynak planlaması çerçevesinde tüm

<sup>23</sup>Doç. Dr. Zafer BAŞAK, Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri, Türkiye 1960-70, Hacettepe Üniversitesi Yayınları:16, Ankara 1977, s.29.

<sup>24</sup>Leon NAHA, Le recours a l'emprunt exterieur dans le processe du developpement, Pusaf L'Harmattan, Paris, 1986, s.120.

yönleriyle araştırılmalıdır.

Dış borçların ve alternatif finansman kaynaklarının sözü edilen kazanç ve maliyetlerinin tam olarak tespit edilmesi kolaylıkla mümkün olmayacaktır. Belirli bir projeye yönelik olan proje kredilerinde bu tür hesaplar yapılabilirse de tüm dış borçlanma türleri bakımından kesin hesaplamalar kolayca yapılamaz. Ayrıca proje kredileri bakımından da gerçekleşme ve ekonomik etkinliklerinin ne olacağı konusunda yanılmaz kestirimlerde bulunmak güç olacaktır. Söz konusu projelerin uygulanması sonucu ortaya çıkacak faaliyetlerin ekonomideki diğer faaliyet ve yapılara nasıl uyum göstereceği, nasıl bir etkileşme içine gireceği, yol açacağı ve maruz kalacağı olumlu ve olumsuz dışsallıkların neler olabileceğini de kolaylıkla kestirmek mümkün değildir. Bu tür güçlük ve belirsizlikleri aşabilmek için dış borç planlamasının daha geniş bir çerçevede ekonominin bütününe ele alan genel bir ekonomik planlamayla birlikte yapılması yararlı olacaktır.

**Ölçüt 2: Dış borç planlaması genel ekonomik planlamaya dayalı olarak yapılmalıdır.**

Ekonominin tüm unsurlarına yönelik bir genel ekonomik planlama dış borç planlamasını kolaylaştırarak sağlam bir zemine oturmasını sağlayacaktır. Böyle ekonomik planlamayla kullanılan dış borçların diğer ekonomik büyüklüklerle karşılıklı uyum ve etkilerinin ne olacağını görmek mümkün olabilecektir.

Sadece içinde bulunulan durum ve zamanda dış borçların ekonomiye etkilerinin ne olduğunu bilmek yeterli değildir. Daha sonraki dönemlerde de ne gibi etkiler göstereceğini düşünmek gerekir.

Dış borçlanmayla kalkınma modelleri ve iktisat politikaları arasında yakın ilişkiler vardır. Farklı kalkınma modellerinde farklı etkiler ortaya çıkmaktadır. Bu nedenlerle kısa dönemli uzun dönemli planlara dayalı olarak yapılması etkinliği artıracaktır.

**Ölçüt 3: Uzun vadeli ekonomik kalkınma hedef ve stratejilerin içeren ekonomik planlamaya dayalı dış borç planlaması yapılmalıdır.**

Ekonomi planlanırken kısa dönemli plan ve programlar yanında ekonominin orta ve uzun vadelerde de planlanması zaman içine yayılan



tüm tesirleri ortaya koyabileceği için dış borç planlamasında etkinlik artacaktır. Ancak bu yolla alınan dış borçların ülke kalkınmasında en etkili ve verimli olacak biçimde kullanımları mümkün olacaktır. Örneğin alt yapı yatırımları sonuçlarını çok uzun süre sonra ortaya koyan yatırımlardır. Fakat ekonomik kalkınmanın gerçekleşmesi ve sürdürülmesi bakımından ihmal edilemeyecek niteliktedirler. Finansmanlarında kullanılan dış kredilerin geri ödenmesi için gereken gelir ve döviz sağlanmayacakları düşüncesiyle alt yapı yatırımlarından vazgeçmeyi etkin bir dış borçlanma gereği saymak olanaklı değildir. Bu nedenle dış borç planlamasında proje bazındaki maliyet kazanç analizleri kadar ekonomik kalkınmanın uzun dönemli hedef ve stratejilerini de dikkate almak gerekecektir.

Özetle dış borçlanma belirli bir plan ve program dahilinde ekonominin bugün ve yarınını dikkate alan uzun soluklu bir bakış açısına sahip olarak yapılmalı ve ekonominin tüm yönlerini dikkate alan geniş bir çerçeveye oturmalıdır.

### **1.3. Dış Borç Elde Edilmesinde Etkinlik**

#### **1.3.1.Dış Borç Kaynakları**

Dış borç kaynakları, önce, ülkeler ve uluslararası kuruluşlardan elde edilen resmi ve serbest piyasalardan sağlanan özel krediler olmak üzere temel bir ayrıma daha sonrada alt ayrımlara tabi tutularak incelenebilir. Değişik şartlar taşıdıkları ölçüde bu ayrımlara gidilerek yapılacak inceleme, borç teminini etkinliği için gerekli yönelişleri tespit edebilmek için önemli olacaktır

##### **1.3.1.1. Resmi Krediler**

Ülkeden ülkeye veya hükümetlerden hükümetlere verilen, iki yanlı ve uluslararası kredi kuruluşlarınca verilen, çok taraflı krediler resmi krediler kapsamında değerlendirilmektedir. Taşıdıkları şartlar bakımından serbest piyasa kredileri ile aralarındaki farklar dolayısıyla uluslararası finansman içindeki payları giderek azalsa da önemlerini kaybetmiş değillerdir. Aksine serbest piyasa şartlarında



elde edilen kredilerin az gelişmiş ülkelerin ihtiyaç duyduğu nitelikte finansman olanağı sağlamadığı, kalkınma ihtiyaçlarına yönelik olarak bu tür kredi olanak ve mekanizmalarının geliştirilmesi yönünde talep ve düşünceler ortaya çıkmaktadır.

İki taraflı, hükümet kredileri:

Devletlerden veya söz konusu devlete bağlı resmi kuruluşlardan alınır. Borçlanan bakımından serbest piyasadan temin edemediği veya aynı şartlarla temin edemediği bir kredi olurken borç veren devlet bakımından ise çok çeşitli amaçlar söz konusu olabilmektedir. Daha önce dış borçlanma nedenlerinden bahsedilirken de değinildiği gibi borç verenler ekonomik, siyasi, askeri, kültürel, insani gibi değişik amaçlar izleyebilmektedirler. Uluslararası ilişkilerde bir unsur, diplomatik bir araç olarak ortaya çıkmaktadırlar.

İhracat kredileri en yaygın hükümet kredisi olarak ortaya çıkarken borç verenlerin ekonomik amaçları bir yana itmedikleri, kredi mekanizmalarını kendi ekonomik amaç ve çıkarları doğrultusunda kullandıkları görülmektedir. Bağlı krediler olarak ta değerlendirebileceğimiz ihracat kredileri, ülkenin ihracat sektörüne pazar yaratmak yanında, üretim, gelir ve istihdamın korunması gibi ekonomik denge ve amaçların gerçekleşmesinde de işlev görmektedirler. İhracat kredilerini kalkınma kredisi kapsamında değerlendirmek güçtür. Faiz, vade ve ödemesiz süreler bakımından özel kredilerden çok farklı değildirler; bağlılık durumlarıyla birlikte değerlendirildiğinde özel kredilerden daha ağır şartlar ortaya çıkabilmektedir. Kalkınma da kritik maların başka türlü temin edilme olanağının olmadığı durumların dışında kullanılmalarında temkinli olmakta yarar vardır.

İki ülkenin ilişkilerinin niteliğine göre doğrudan ekonomik amaç gütmeyen krediler de ortaya çıkmaktadır. Bunlardan, ayrı bir değerlendirilmeye tabi tutulması gereken askeri krediler, ve oldukça sınırlı kalan, kültürel, doğal afet, savaş veya başka herhangi bir sebeple (olumsuz ekonomik konjonktür ve yapılar) ortaya çıkan açlık, kıtlık gibi olayların giderilmesine yönelik insani amaçlar taşıyanlar bir yana bırakılırsa bu tür krediler siyasi krediler olarak ifade edilebilir.

Siyasi kredilerin tamamıyla ekonomik amaçların dışında olduğunu söylemek mümkün olmamakla birlikte günlük ekonomik hesapların dışında oldukları söylenebilir. Bu nedenle bu kredilerin taşıdığı şartlar serbest piyasa ve ekonomik amaç güden ihracat kredilerine göre farklı oluşabilmektedir. İki ülke arasında ilişki ve diplomatik hesaplara bağlı olarak farklı şartlara sahip olabilmekte, piyasa şartlarına göre avantajlar taşıyabilmektedirler. Faiz, vade ve ödemesiz süre bakımından en uygun koşullara bu tür kredilerde rastlanmaktadır. Bu bakımdan bu tür krediler kalkınma kredisi ölçütlerine en yakın krediler olmaktadır. Çünkü verilmelerinde ekonomi dışında bir amaç yada o an için söz konusu olmayan, krediyle birebir ilişkilendirilmemiş bir ekonomik amaç olabilmektedir. Uzun dönemde bir ekonomik hegemonya veya siyasi bir hegemonya amaçlanabilmektedir.

Askeri amaç, işbirliği ve paktların sonucu olarak askeri kredileri salt ekonomik ölçütlerle değerlendirmek güçtür. Kullanan bakımından askeri harcamaları finanse etmekteki güçlük, kredi açan ülkeler bakımından harp sanayilerine pazar yaratmak gibi somut durum ve amaçlar söz konusu olsa da savaş veya savaş tehlikesi durumlarında hertürlü ekonomik amaç ve kaygı bir yana bırakılmaktadır. Kredi şartları da söz konusu güvenlik tehditlerinin taraflarda yarattığı tesirlere göre şekillenmektedir. Askeri kredileri, çok kere, normal kredi maliyeti prosedürü dışında değerlendirme eğilimi vardır. En yaygın biçimde rastlanan askeri krediler, askeri paktlar çerçevesinde ve ABD hükümeti tarafından verilen askeri satış kredileri (FMS kredileri) olmaktadır. NATO çerçevesinde kullanılan krediler daha uygun şartlar taşır ve hibe payları içerirken ABD askeri satış kredileri piyasa şartlarına yakın yapıdadırlar. ABD hükümeti tarafından piyasa şartlarından gerçekleştirilen borçlanmalar aralarında Türkiyenin de bulunduğu bazı ülkelere bu amaçla aktarılmaktadır.

Çok taraflı, uluslararası kuruluş kredileri:

Resmi krediler içinde değerlendirilen başka bir gurup kredi de uluslararası kuruluşlar tarafından verilen kredilerdir. Bu kredilerin şartları ve temin koşulları krediyi veren söz konusu uluslararası

kuruluşun fonksiyonuna göre şekil kazanmaktadır. Bu nedenle, bu kredilerden yararlanma koşullarını ortaya koymak üzere başlıca uluslararası kuruluşları ve kredi kullandırma şartlarını incelemek faydalı olacaktır<sup>25</sup>.

#### Dünya Bankası ve bağlı kuruluşlar:

Tam ismi Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankasıdır. 1944 yılında kurulmuştur. Banka sermayesinin % 38'i ABD'nin, % 15'i İngiltere'nin % 7'si Çin'nin, % 6'sı Fransa'nın, % 5'i Hindistan'nın, % 4'ü Kanada'nın kalan % 25 hisse de diğer ülkelerindir. Açtığı krediler 2 yılı ödemesiz 15 yıl olabilmektedir.

Dünya Bankasında ülkelerin sahip oldukları hisse dağılımı ve bu dağılıma bağlı olarak sahip oldukları söz hakkı benzer yapıdaki İMF ile beraber bu kuruluşu çeşitli tartışma ve eleştirilere konu haline getirmektedir. Batılı ülkelerin çıkarlarının ön planda tutulduğu, az gelişmiş ülkelerin finansman ihtiyaçlarını karşılamakta yetersiz kaldığı eleştirileri yapılagelmektedir<sup>26</sup>. Kalkınma kredisi ihtiyaçlarına yeterli düzeyde cevap veremeyen Bankanın, kaynaklarının yetersizliğinden de kaynaklanan, serbest piyasadan finansmana dayalı kredilendirme mekanizmaları yeterince uygun şartlar sağlanmamaktadır. Serbest piyasadan borçlanarak kaynak yaratan Banka, belirli bir masraf ve komisyon karşılığında bunları talebeden ülkelere kredi olarak vermektedir. Ancak, serbest piyasadan borçlanma olanağı olmayan ve Dünya Bankası etkinliğinde (eşdeğer kredibilitelerle) borçlanamayan ülkeler bakımından uygun koşullarda sayılabilecek bu tür bir kredilendirme kalkınma finansmanı bakımından yeterli olmamaktadır. Kredi şartlarındaki bu elverişsizlikler, Bankanın yeni uluslararası kalkınma ve finansman kurumlarının oluşumuna gitmesine neden olmuştur.

Uluslararası Kalkınma Kurumu (IDA: International Development Association) Dünya Bankası Tarafından 1 Ocak 1960'ta kurulmuştur. Uzun

<sup>25</sup>M.İNCE, a.g.e., s.49-53 ve Prof. Dr. M. İlker PARASIZ, Yrd. Doç. Dr. Kemal Yıldırım, Uluslararası Finansman Teori ve Uygulama Dışa Açık Makro Ekonomiye Giriş, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa 1994, s.123-125'den yararlanılmıştır.

<sup>26</sup>Goran OHLİN, Aide et endettement -Relation entre les besions d'aide, les conditions de l'assistance et l'endettement des pays en voies de developpement-, Etudes du Centre Developpement de l'Organisation de Cooperation et de Develloppement Economiques, Paris, 1966. s.40.

sürelili düşük faizli kalkınma krediler verir. Vade 50 yıl, ödemesiz süreler 10 yıl olabilmekte, faiz alınmamakta 0.75 masraf alınmaktadır. Dünya Bankasının çalışmalarını tamamlayıcı işlev görmektedir.

Uluslararası Finansman Kurumu (IFC: International Finansman Corporation) da Dünya Bankası tarafından 1 Temmuz 1956'da özel sektör yatırımlarını desteklemek için kurulmuştur. Az gelişmiş ülkelerdeki yabancı yatırımlarda desteklenmektedir. Kredilerde ödemesiz süre en çok 3 yıl toplam süre de 8,5 yıl olmakta, % 7,5 faiz uygulanmaktadır.

Çok Taraflı Yatırım ve Garanti Kuruluşu (MIGA) ise 1985 Yılında Dünya Bankası tarafından uluslararası yatırımları ticaret dışı risklere karşı korumak amacıyla kurulmuştur.

Uluslararası Para Fonu (IMF:International Monetary Found):

İkinci Dünya Savaşı sonrasında, Dünya Bankasıyla beraber Breton Woods sisteminin bir kurumu olarak doğmuştur. Ülkelerin ödemeler dengesi, likidite sorunlarına yönelik krediler vermek ve kurların istikrarını gözetmekle görevli IMF, geliştirilen Özel Çekme Hakları (SDR) sistemiyle Dünya ticaretinin ihtiyaç duyduğu, güvenilir, likidite yaratımı sürecine katkıda da bulunmaktaydı. IMF, Breton Woods sisteminin son bulmasıyla önemini yitirmemiş, uluslararası mali sistemin gözeticisi pozisyonuna yükselmiştir. Petrol krizinin de etkisiyle 1970'lerde ağır ödemeler dengesi sorunlarıyla karşı karşıya kalan az gelişmiş ülkeler bu noktada IMF'yle karşı karşıya gelmişler, ihtiyaç duydukları finansmanı elde etmek için IMF'nin onayını alma sorunları yaşamışlardır.

Dünya Bankasında olduğu gibi IMF'de de Batılı ülkelerin, özellikle ABD'nin ağırlığı bu kuruluşu uluslararası mali politikaların güçlü bir aracı haline getirmiştir. Bir nevi "orkestra şefi" konumu kazanan IMF'nin değerlendirmeleri tüm uluslararası mali piyasa ve kurumları için ölçüt haline gelmiştir; davranışlar IMF'den alınan sinyaller doğrultusunda ayarlanmaktadır. Ödemeler dengesi sorunlarıyla karşı karşıya kalan ülkeler IMF tarafından önerilen uyum programlarını (stand-by) kabul etmeden diğer kurumlardan ve hatta özel piyasalardan kredi temin edememekte, finansman sorunlarını çözümleyememektedirler.

1972 yılında Şili'nin Allende yönetiminin borçların

ertelenmesi konusunda yapılan görüşmelerde ABD'nin üzerinde ısrarla durduğu şartlardan biri Şili'nin devletleştirdiği bakır madenleri için tazminat olurken diğeri Şili'nin IMF ile stand-by anlaşmasıydı. Şili'nin bakır madenleri için tazminat ödemeyi kabul etmesi, diğer ülkelerle borç erteleme anlaşmaları imzalaması hatta IMF'ye rapor vermeyi kabul etmesine rağmen stand-by anlaşmasını kabul etmemesi nedeniyle ABD Allende yönetimi devrilene kadar borç erteleme anlaşmasını imzalamadı<sup>27</sup>.

IMF istisnasız tüm ülkelere adeta standartlaşmış istikrar programaları önermekte , uygulamasını da denetlenmektedir. İstikrar politikalarının temel özellikleri büyük çaplı devalüasyonlarla birlikte büyümeyi durdurucu, daraltıcı ekonomik politikalar olurken, serbest piyasaya öncelik verilmesi, hem içte hemde dışa karşı mali liberalizasyon istikrar politikalarının vazgeçilmez unsurları olmaktadır. Kamu sektörünün küçültülmesi ve özelleştirme önerileri listeyi tamamlamaktadır. Hiçbir ülkenin öznel şartları dikkate alınmadan tüm ülkelere istenen bu uygulamalar tepkilere neden olurken sorunların çözümünde de yeterli başarı sağlamamaktadır. Az gelişmiş ülkelerin değil gelişmiş ülkelerin önceliklerine ağırlık verildiği suçlamaları gündeme gelmektedir.

Genellikle karşılaşılan sonuç, IMF denetimi altındaki ülkelerin kendi ihtiyaçları için üretim yapma imkanlarını yitirmesi, uluslararası pazarlar için ucuz mal üretimine mahkum edilmesi olmaktadır<sup>28</sup>.

Avrupa Para Anlaşması (EMA: European Monetary Agreement):

5 Ağustos 1955'te Paris'te kurulmuştur. IMF gibi ödemeler dengesi sorunlarına yönelik krediler açar. Kredilerin süresi 1-2 yıllık ödemesiz olmak üzere 5 yıla kadar olabilmektedir. Ayrıca krediler ertelenebilir ve yenilenebilir. Bu nedenle kalkınma kredileri kapsamında değerlendirilmektedir. Faiz oranları % 3,5-4 olmaktadır. Türkiye İspanya ve Yunanistanla birlikte bu kurumdan ilk kredi kullanan ülkelerden olmuştur.

<sup>27</sup>Cheryl PAYER, Borç Tuzağı, IMF VE Üçüncü Dünya, Çev: Reşit Ergener, Yalçın Yayınları, Bilim- Belge- İnceleme dizisi: 3, İstanbul Nisan 1981, s.218-219.

<sup>28</sup>C. PAYER, a.g.e., s.59-60.

Bölgesel kalkınma bankaları:

Sayıları her geçen gün artan bölgesel ekonomik işbirliği ve entegrasyonlara yönelik başlıca bölgesel kalkınma bankaları: Avrupa Yatırım Bankası, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası, İslam Kalkınma Bankası, Asya, Afrika, G.Amerika vb. kalkınma bankalarıdır. Son olarak Türkiye'nin de kurucusu olduğu Karadeniz Ticaret ve Kalkınma Bankası da listeye eklenebilir. Bölgesel kalkınma bankalarının kredi çeşitlenmesi ve gelişen ülkelerin kalkınma ihtiyaçlarını yönelik kredi üretilmesinde yararlı oldukları söylenebilir.

#### **1.3.1.2. Serbest Piyasa Kredileri**

Resmi nitelikli krediler yanında, giderek onun yerini alan, diğer bir kaynak serbest mali piyasalardır. Artan bütünleşme (globalleşme) ve dünya geneline yayılan mali liberalizasyonla ülke mali piyasaları uluslararası boyut kazanmakta, mali akımlar dünya genelinde hareket serbestisi elde etmektedir. Bu durum yeni borçlanma kaynak ve olanakları sağlarken dış borçlanma da yeni boyutlar kazanmaktadır. Uluslararası mali ortamın ve ortaya çıkan yeni gelişmelerin değerlendirildiği (1.3.2. nolu) ve bu gelişmelerin önem kazandırdığı kredibilite konusunun yer aldığı (1.3.3. nolu) bölümlerin serbest piyasalardan borçlanma etkinliğini ortaya koymak bakımından yararlı olacağı düşünülmektedir. Bu nedenle özel krediler söz konusu başlıklar altında değerlendirmeye tabi tutulacaktır.

#### **1.3.2. Uluslararası Mali Ortam ve Gelişmeler**

1950 ve 1960'larda az gelişmiş ülkelere verilen borçlar önemli ölçüde resmi nitelikteydi. Birinci Dünya Savaşı ve 1930 bunalımıyla ağır darbe yiyen özel mali piyasalar 1950'lerin sonunda ancak yeniden doğabilmiştir<sup>29</sup>. 1870-1913 döneminde özel sermaye hareketleri nisbi olarak (milli gelirlere oranla) bugünden daha büyük hacime sahipti<sup>30</sup>.

1970'lerin başında borçlanma imkan ve koşullarını etkileyen

<sup>29</sup>A.O. KRUEGER, a.g.e., s.159.

<sup>30</sup>Linwood T. GEIGER, "Debt and Economic Development in Latin America", Journal of Developing Areas, 24, January 1990, s.183.



önemli gelişmeler yaşandı. 1970'ler boyunca banka kredileri, doğrudan yatırımlar, hükümet ve uluslararası kuruluş kredilerinin toplamını aşarak en önemli finansal kaynak haline geldi<sup>31</sup>. 1970'lerde sadece % 15 paya sahip olan ticari banka kredileri 1980'de % 70'lik bir paya ulaştılar<sup>32</sup>. Özel mali piyasalarının gelişmesine paralel olarak borçlanma olanakları da önemli ölçüde artış göstermiştir. 1970 başında toplam 68 milyar dolar olan az gelişmiş ülkeler borçlanması 1970'lerin sonunda on kata yakın bir artış göstererek 650 milyar dolara ulaşmış, 1980'lerin ortasında da bir trilyon doları aşmıştır<sup>33</sup>.

İkinci Dünya Savaşı sonrası Batı ekonomilerinde yaşanan hızlı ekonomik gelişmenin 1960'ların ortalarında hızını yitirmesi ve değişik şiddetlerle günümüze kadar devam edecek olan bir ekonomik krizin başlaması uluslararası düzeyde yatırıma dönüşmeyen büyük fonların doğuşuna neden olmuştur. Başlangıçta ABD'nin ticaret açıklarının sonucu olarak ortaya çıkan uluslararası likidite fazlalarından, dolar bolluğundan, beslenen bu fonlar 1971'de doların altına konvertibilitesinin kaldırılması ve 1973'te kurların serbest dalgalanmaya bırakılmasıyla genişleme olanağı elde ettiler. 1974 petrol zammı sonucu ortaya çıkan OPEC fazlalarıyla<sup>34</sup> daha da genişleyen uluslararası kredi ortamı "borç ekonomisi" olarak adlandırılan bir sürecin doğmasına neden oldu. Daha sonra ayrıntılı olarak incelenecek olan borç ekonomisi sürecinin borçlanma koşullarına etkisi ucuz dolar, düşük faizler ve genişleyen borçlanma olanakları olmuştur.

Mart 1973'te kurların serbest dalgalanmaya bırakılmasından sonra önemli bir gelişme de, hazırlıkları aylar önce yapılmış olmakla birlikte, OPEC petrol zammından hemen birkaç hafta sonra Amerikan bankalarının ülke dışına borç vermelerine ilişkin bütün kısıtlamaların kaldırılmasıdır. Uluslararası mali liberalizasyon ve bütünleşmenin

---

<sup>31</sup>H. Robert HELLER, "The Debt Crisis and the Future of International of Bank Lending", The American Economic Review, May 1987, vol.77, no.2, s.171.

<sup>32</sup>Fikret BAŞKAYA, Dış Borç Krizi Üzerine Bir Deneme, Yargı Kitabevi, Ankara, 1986, s.48.

<sup>33</sup>L.T. GEIGER, a.g.e., s.182.

<sup>34</sup>1974-1980 arasında 330 milyar dolara yükselen OPEC fazlasının yaklaşık üçte biri az gelişmiş ülkelere kredi açan A.B.D., Japon ve Avrupa bankalarına yatırılmıştır. F. BAŞKAYA, a.g.e., s.45.

önünü açan bu gelişme fonların uluslararası düzeyde dolaşımını artırırken az gelişmiş ülkelerin borçlanmasını da kolaylaştırmıştır<sup>35</sup>.

Borçlanmalar kısa sürede önemli boyutlara ulaşan euro dolar piyasalarından gerçekleştiriliyordu. Başlangıcı 1920'lere kadar geri giden euro dolar piyasaları asıl gelişimini 2. Dünya Savaşından sonra sağladı. ABD ticaret açıklarından ve petrol zammı sonrasında OPEC ülkelerinin dış ticaret fazlaları petro-dolarlardan beslenen, ulusal mali kısıtlamaların dışında kalabilen eurodolar piyasaları döviz kontrollerinin kalkmasına ve finansal liberalizasyonun gelişmesine bağlı olarak çok büyük bir genişleme elde ettiler<sup>36</sup>. 1950'de 1 milyar dolar olan eurodolarlar 1980 yılında dünya ticaretinin % 25'ini finanse eden 300 milyar dolara ulaştı<sup>37</sup>. Günümüzde, eurodolarların önemli yer tuttuğu uluslararası parasal tasarrufların 2000 milyar doları bulduğu yönünde tahminler yapılmaktadır<sup>38</sup>.

1970'lerde sanayileşmiş ülkelerde başlayan enflasyon uluslararası mali piyasalarda reel faizin düşmesine hatta negatif hale gelmesine neden olarak borçlanmayı özendirici oldu<sup>39</sup>.

Borçlanma olanaklarını artıran bu gelişmeler az gelişmiş ülkelerin borçlanmasında hızlı ve hesapsız artışlara neden oldu. 1980'lere gelinirken durum değişti. 1979-80 yıllarında ABD'nin sermaye hareketleri yoluyla bütçe ve ticaret açıklarını kapatmak amacıyla izlediği yüksek faiz ve güçlü dolar politikaları 1970'lerin kredi bolluğunu ve ucuz borçlanmasının da sonunu getirdi<sup>40</sup>. A.B.D. ile beraber diğer sanayileşmiş ülkelerin de faiz oranlarının yükseltmesi, 1979'daki ikinci petrol şoku, 1979-80 ekonomik durgunluğu sonucu dünya ticaretindeki daralma az gelişmiş ülkeleri ödeme sıkıntılılarıyla karşı karşıya bıraktı<sup>41</sup>.

<sup>35</sup>Alain GELEDAN (editeur), Catherine DUVERNET, Thierry JEANMOUGİN, Les mutations de l'économie mondiale 1975-1991, Le Monde Editions, Paris 1990, s.228.

<sup>36</sup>Prof. Dr. İlker PARASIZ, Para Banka ve Finansal Piyasalar, 4. Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa Ekim 1992, s.537-538.

<sup>37</sup>Prof. Dr. Erol İyibozkurt, Uluslararası İktisat Teorisi, Uludağ Üniversitesi Basımevi 1989, s.375.

<sup>38</sup>Ege CANSEN, "Sıcak Para -Oyunun Kuralı", 6.2.1994 Hürriyet Gazetesi.

<sup>39</sup>F. BAŞKAYA, a.g.e., sh.36.

<sup>40</sup>Pierre SALAMA, "Endettement et Accentuation de la Misere", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984, s.497.

<sup>41</sup>Milton Santos FİLHO, " Le Financement du Projet Carajas et le



Ortalama gerçek faizler 1960'larda % 2 düzeyindeyken bu oran 1970'ler boyunca negatif olarak seyretmiş 1980'lerde de hızla yükselerek % 5'e çıkmıştır<sup>42</sup>. Borç krizinin patlak verdiği 1982 yılında gelişme çok dramatik olmuş, reel faizler 6 kat artış göstererek reel olarak % 6 seviyesine yükselmiştir. Değişir faizli borçlar, faiz artışlarının borç yüklerine yansımalarına neden olurken enflasyon oranlarının düşmesi de sabit faizli borçların faiz yüklerinin artmasına neden oldu. 1982 ve takibeden dört yılda borçlu ülkeler ulusal gelirlerinin % 6'sına ulaşan faiz ödemelerinde bulundular<sup>43</sup>.

1981'de 2.6 milyar dolar olan borç ertelemeleri 1982'de 5.5, 1983'te 90 milyar dolara ulaşırken<sup>44</sup> 1970'ler boyunca kullanılan büyük miktarlardaki kredileri ödenemez hale geldi. Az gelişmiş ülkelerin içine düştükleri borç krizi de onlardan alacaklı bankalar kanalıyla uluslararası mali sistemi de etkileyerek dünya genelinde bir borç krizine dönüştü.

1980'li yıllarda da dünya finans sisteminde liberalleşme, finansal araçların genişlemesi, çeşitlenmesi ve finansal piyasaların bütünleşmesi yönünde önemli gelişmeler olmuştur. Finansal büyüme reel büyümeyi aşmıştır. Petrol fiyatlarındaki düşüşün de etkisiyle petro dolarların 1970'lerdeki önemi kalmamış<sup>45</sup>, Japonya gibi yeni mali güçlerin piyasalardaki önemi artmıştır. 1982 Borç Krizi gelişen ülkelerin dünya finansal piyasalarından ve entegrasyonundan kopuşa neden olmuş, finansal sistemdeki bu gelişmeler gelişmiş ülkeler arasında

---

Secteur du Biens de Production au Bresil", Revue Tiers Monde n.99, 1984, sh.643.

<sup>42</sup>Jaques LEONARD, " L'Endettement International des Economies en Developpement: Responsabilites et Perspectives", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984, s.535.

<sup>43</sup>Stanley FİSCHER, "Sharing the Burden of Debt Crisis", The American Economic Review, May 1987, vol:77, no:2, s.165.

<sup>44</sup>P. SALAMA, a.g.e., s.493-494.

<sup>45</sup>1979'dan 1983'e dünya petrol talebi % 14 azalması ve petrol fiyatlarındaki düşüş OPEC ülkelerinin 1982 yılında 6 milyar dolar cari işlem açığı vermelerine yol açtı. 1983'te açık 23 milyar dolara ulaşırken borçlanmayı finanse eden OPEC ülkeleri borç arayan ülke olarak mali piyasalara girdiler. Nayereh POURDANAY, Jean MASINI; " Endettement et Insertion dans la Division Intenationale du Travail: Iran/Pays Endettes", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984, sh.549.

ortaya çıkmıştır<sup>46</sup>.

Liberalleşme mali piyasalarda rekabet yaratıcı sonuç sağlamamıştır. Biraz da yaşanan borç krizinin sonucu olarak uluslararası mali piyasalar 20'den az Amerikan, Avrupa ve Japon bankası tarafından kontrol edilir hale gelmiştir<sup>47</sup>.

Dünya genelinde yaşanan liberalleşmenin başka bir boyutu, bir ölçüde borçlu ülkelere dayatmaların sonucu olarak gelişen, sermaye hareketlerindeki serbestleşme ve bunun neticesinde az gelişmiş ülkelerden sermaye kaçıışları olmuştur<sup>48</sup>.

Bu gelişmeler daha dikkatli borçlanma politikalarını zorunlu hale getirmektedir. Son olarak eski Doğu bloku ülkelerinin de, uluslararası kapiitalist sisteme eklemleşme amacıyla, borç arayıcısı ülkeler olarak sahneye çıkmaları ve gelişmiş ülkelerde ekonomik krizin 1970'li yıllara göre nispeten hafiflemesi uluslararası mali fonlara yönelik rekabeti artırıcı gelişmelerdir. Uluslararası fonlardan yararlanabilmek için kredibiliteye sahip olmak gereği giderek kendini daha fazla hissettirmektedir.

### 1.3.3. Kredibilite

Ülkelerin kredibiliteleri gösterdikleri ekonomik performansla yakından ilgilidir. Ekonomik kalkınma ve gelişme yolunda başarılı olmak, dış kaynak ve dış borç bulma etkinliğini de artıracaktır. Borç verenler için borç verdikleri ülkenin gelir düzeyi önemli bir etkidir. Ulusal gelir seviyeleri daha yüksek olan ülkeler daha yüksek kredibiliteye sahiptirler. Fakat, gelir seviyesi tek başına açıklayıcı olmaktan uzaktır. Diğer ekonomik göstergeler de ülkenin borç bulmasında etkili olmaktadır. Örneğin ödemeler dengesi açıkları borçların geri ödenmesinde güçlülere işaret edeceklerinden, gelir düzeyi yüksek te olsa ülkenin dış borç bulması zorlaşacaktır<sup>49</sup>. Borçların düzenli ödeniyor olması yeni borç bulma olanaklarını

<sup>46</sup>Prof. Dr. Uğur KORUM, Türk Finans Sisteminin Dışa Açılması, Uygulama ile İlgili Sorunlar ve Öneriler; TÜSİAD, Yayın no:TÜSİAD-T/ 89.4.127, 5 Haziran 1989, İstanbul, s.3.

<sup>47</sup>R.H. HELLER, a.g.e., s.172.

<sup>48</sup>İ. PARASIZ, K. YILDIRIM; a.g.e., s.14, 306.

<sup>49</sup>L. NAHA, a.g.e., s.68,98.

artıracaktır. Aksi durumda, borç ana para ve faiz ödemelerindeki aksaklıklar<sup>50</sup>, ülkeyi borç verenlerin gözünde riskli ülke durumuna sokacak, bu da hem borç bulmayı hemde uygun koşullarla borçlanmayı zorlaştıracaktır.

Ülkelerin kredibilitelerini yakından ilgilendiren bir gelişme 1970'ler sonrasında, özellikle de 1980'ler borç kriziyle, az gelişmiş ülkelere kredi verenlerin kayıplara uğramasının sonucu olarak ülke riski kavramı çerçevesinde gelişen kredibilite değerlendirmeleridir. Ülkelerin riskleri veya kredibiliteleri, ekonomik değerlendirmeler kadar siyasi ve sosyal durumlarını da içeren ayrıntılı değerlendirmelere dayanmaktadır. Pek çok değişken ve rasyonun yer aldığı değerlendirmelerle ülkelerin ekonomik performansları dolayısıyla borçlarını geri ödeme kabiliyetleri ortaya çıkarılmaya çalışılmaktadır<sup>51</sup>.

Daha önceleri kredibilite değerlendirmeleri IMF tarafından yapılır ve bu kuruluşun değerlendirmeleri uluslararası piyasalarda "yeşil ışık" olarak beklenirken günümüzde pek çok ticari banka, uluslararası enstitü, dergiler tarafından yapıldığı gibi bu konularda uzmanlaşmış şirketlerce yapılmaktadır. Rating şirketi olarak adlandırılan kuruluşlarca verilen kredi notları; ülke, kurum, ve şirketler için gerek kredi bulma gerek kullanılacak kredi miktarı gerekse de kredi şartlarının belirlenmesi bakımından etkili olmaktadır. Türkiyenin de kendileriyle çalıştığı Moody's ve Standart and Poor's gibi bazı rating şirketleri uluslararası düzeyde etkinliğe sahiptir. Özel şirket olmaktan öte nitelikleri olmayan, güven esasına göre çalışan, bu kuruluşların uluslararası piyasalarda farklı kredibilite seviyelerine tekabül eden notlama biçiminde yaptıkları değerlendirmeler önemli sonuçlar ortaya çıkarabilmektedirler.

Yatırım ve spekülasyon temel ayrımı ve bu ayrım içinde çeşitli derecelendirmeler biçiminde rating, kredi değerlemeleri yatırımcılar bakımından yol gösterici kabul edilirken borçlanmak isteyenler bakımından da bir referans teşkil etmektedir<sup>52</sup>. Yüksek kredibilitayle

<sup>50</sup>Ertelemeler ülkenin kredibilitelerini azaltmaktadır.U. KORUM, a.g.e., s.17.

<sup>51</sup>İ. PARASIZ, K. YILDIRIM; a.g.e., s.296-304.

<sup>52</sup>Türkiye de 1991 yılında Moody's ve Standart and Poor şirketlerine

borçlanmak borçlanmanın maliyeti kadar geniş ve çeşitli borç kaynaklarına ulaşmak bakımından da önemlidir. Amerika ve Japonyada bazı kurumsal yatırımcıların alabilecekleri kağıtlar yasayla yatırım kalitesindekilerle sınırlandırılmıştır<sup>53</sup>

### 1.3.3. Dış Borç Temini Etkinlik Ölçütleri

En düşük faiz ve en uzun vadeyle alınan dış borcun en etkin bir biçimde temin edildiği söylenebilir. Fakat en düşük faiz ve en uzun vadenin biraraya gelmesi her zaman mümkün olmamaktadır. Dış borçlanmada ortaya çıkan vade ve faiz oranları borçlanan ülke kadar hatta ondan daha fazla borç verenler tarafından belirlenmektedir<sup>54</sup>.

1970 sonrası gelişmelerle uluslararası mali ortamda özel piyasaların artan ağırlılığı başlangıçta borçlanma kolaylığı sağlasa da borç kriziyle beraber getirdiği avantajlar sona erdi. Uluslararası kuruluşlar ve ülkeden ülkeye açılan kredilere göre özel bankaların açtığı kredilerin vadeleri daha kısa faizleri ise daha yüksektir.

Özel krediler kaynaklık eden Avrupa Para Piyasaları'nda mevduatlar genellikle kısa vadeli. Yüzde yetmişinin vadesi bir yılı geçmemektedir<sup>55</sup>. Bu durum tabiatıyla az gelişmiş ülkelere açılan kredilere yansımaktadır. Diğer taraftan uygulanan değişken faizler faiz yükünü artırıcı etki yapmaktadır.

Özel piyasalardaki kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanma imkanları az gelişmiş ülkelerin kalkınmaları bakımından ihtiyaç duydukları uzun vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamada yetersiz kalmaktadır. Az gelişmiş ülkelerin borçlanmadan faydalanabilmeleri bakımından borçların uzun vadeli olması gerekir<sup>56</sup>. Kısa vadeli borçlar borçlanmaya dayalı büyüme sürecini olumsuz etkileyecektir<sup>57</sup>. Dünya

---

başvurarak kredidibilitesini ölçtürmüş. Aldığı yatırım yapılabilir notlarıyla uluslararası piyasalardan 8.5 milyar dolar kredi kullanmıştı. Abdurrahman YILDIRIM, "Şimdi Hesap Zamanı", 15.1.1994 Cumhuriyet Gazetesi.

<sup>53</sup>Prof. Dr. Salih Neftçi, "Euromoney'den Bir Sayfa", 15.1 1994 Hürriyet Gazetesi.

<sup>54</sup>H. R. HELLER, a.g.e., s.172.

<sup>55</sup>Doç. Dr. A. PİRİMOĞLU, Türkiye'nin dış borçları ile İlgili Tahlil Denemesi (1963-80), Erzurum Üniversitesi Basımevi, 1982, s.36.

<sup>56</sup>G. OHLİN, a.g.e., s.40.

<sup>57</sup>B. BEKOLO-EBE, a.g.e., s.220.

Bankası tarafından hazırlatılan Pearson Raporuna göre kalkınma kredileri için en çok % 2 faiz haddi, ödemesiz süresi 7-10 yıl olmak üzere 25-40 yıl vade öngörülmektedir<sup>58</sup>.

Uluslararası borçlanmalarda özel borçlanmaların artmasıyla, siyasi hesaplarla birlikte siyasi imkanların da yerini piyasa şartları almış, borcun iktisadi maliyeti artmıştır. Faizlerdeki yükselmeye vadelerin kısılmasının da eklenmesi borç servisi sorunlarına yol açmıştır<sup>59</sup>.

Uluslararası kuruluşlar ve ülkeden ülkeye açılan resmi kredilerin ekonomik etkenler kadar sosyo-politik etken ve amaçlara dayanması, bu tür kredileri özel kredilere göre faiz ve geri ödeme süreleri bakımından daha elverişli kılmaktadır. Bu yüzden dış borçlanmada mümkün olduğunca resmi kredilerden yararlanmaya çalışmak ülkeye daha düşük bir borç yükü getirecektir.

**Ölçüt 1: Dış borçlanmada resmi (uluslararası kuruluşlar ve devletler) kaynaklardan yararlanılmalıdır.**

Tablo 1, ihracat kredileri dışında kalan resmi krediler özel kredilere göre gerek faiz, gerek vade, gerekse ödemesiz süre bakımından oldukça uygun koşullar taşıdıklarını ortaya koymaktadır. Bu uygunluk iki yanlı krediler için geçerli olduğu gibi uluslararası kuruluş kredilerini de içermek üzere çok yanlı krediler için de geçerlidir. Hernekadar 1970'li yıllarda ve daha sonraki yıllarda resmi kredilerin, miktarlarındaki azalmayla birlikte tavizlerinde gerileme ortaya çıkmışsa da yine de özel kredilere göre önemli avantajlar sağlamaktadırlar. Aşağıdaki bazı ülkelerin borçları içindeki resmi kaynaklardan elde edilen borçların oranını gösteren, tablo 2, serbest piyasalardan borçlanmayla borç krizine düşme arasında güçlü bağlantı ortaya koymaktadır.

---

<sup>58</sup>M. YAŞA, a.g.e., s.226.

<sup>59</sup>M. YAŞA, a.g.e., s.213.

TABLO 1: BORÇ KOŞULLARI 1970-1978. (Petrol ithalatçısı ülkelerin olarak elde ettikleri borçlar için toplam değerler olarak.)

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

Kaynak: L. NAHA , a.g.e., s. 74.

1973-1989 döneminde borçlu ülkeler farklı faiz yükleri ile karşı karşıya olmuşlardır. Türkiye, Endonezya, Filipinler sistematik olarak libor oranının altında faizle borçlanmışken Meksika ve Şili gibi bazı ülkelerde pozitif fark ödemişlerdir. Faiz yükü farklılıkları resmi kaynaklı borçların ağırlığına göre şekillenmiştir. Resmi borçlanma olanaklarının geniş olarak yararlanan ülkeler % 3-4'e varan faiz yükü avantajları elde etmişlerdir. 1982 sonrasında Meksika, Şili, Brezilya, ve Venezüelya'nın borç krizine düşmelerinde faiz şoku önemli etki yapmıştır. Kullandıkları tavizli, resmi krediler nedeniyle Türkiye, Güney Kore ve Endonezya ise söz konusu faiz şokundan fazla etkilenmemiştir. Ülkeden ülkeye farklı oranlar söz konusu olmakla birlikte, bütün ülkeler bakımından resmi krediler daha az faiz maliyeti getirmektedir. 1982 borç krizinden en az etkilenen ülkelerden olarak Türkiye ve Endonezya en uygun koşullarla kredi

kullanmışlardır<sup>60</sup>.

TABLO 2: 1982 YILINDA BAZI ÜLKELERİN TOPLAM BORÇLARI İÇİNDE RESMİ BORÇLARININ ORANI.

Arjantin	7.2
Brezilya	11.6
Şili	8.5
Endonezya	51.1
G. Kore	34.5
Meksika	11.7
Filipinler	31.4
Venezüelya	3.1
Türkiye	63.9

Kaynak: Aslı DEMİRGİÇ-KUNT, Enrika DETRAGIACHE, Interest Rates, Official Lending and Debt Crisis, A Reassessment; Working Papers, WPS 932, World Bank, July 1992, s.25.

Resmi kredilerin özel kredilere göre dezavantajları ise borç veren ülkelerin borçlu ülkeler üzerinde ekonomik giderek te siyasi baskı kurma aracı haline gelebilmeleridir. Borç veren ülkelerin amaçları borç isteyenlerin ihtiyaçlarının daha ön plana geçmektedir. Ülkeden ülkeye resmi krediler daha çok ihracat kredisi biçimindedir. Amaç borç verirken kendi ihracatlarına pazar sağlamak olmaktadır<sup>61</sup>. Böylece borç alan ülkenin üzerinde egemenlik tesis edilebilmekte, ülke ithalatında ve dış ticaretinde inisiyatifini yitirerek ekonomik olarak bağımlı hale gelmektedir. Bazı durumlarda artan ekonomik bağımlılık siyasi bağımlılığı da beraberinde getirebilmektedir. Bu nedenle resmi kredilerin kullanımında dikkatli olunmalı, ülkenin ekonomik ve siyasi bağımlılına yol açabilecek tür ve boyutta borç kullanımından kaçınılmalıdır.

Özel piyasalardan yapılan borçlanmaların ekonomik ve siyasi bağımlılık yaratıcı olmaktan tamamen uzak olduğu düşüncesi doğru kabul etmek mümkün değildir. Belki tek tek krediler bakımından bağlayıcı

<sup>60</sup>Aslı DEMİRGÜÇ-KUNT, Enrika DETRAGIACHE, Interest Rates, Official Lending and Debt Crisis, A Reassessment; Working Papers, WPS 932, World Bank, July 1992, s.1,3,6,7,21.

<sup>61</sup>Fulya ANKARA, Dış Yardımda Etkenlik, D.P.T., 1973, yayınlanmamış uzmanlık tezi, sh.33.



şartların olmadığından söz edilebilir ama belirli bir boyuta ulaşmış özel borçlarda, özellikle ödeme güçlüklerinin yaşandığı dönemlerde, benzeri sonuçlar yaratacaktır. Özel alacaklılarda borçlu ülkeler üzerinde önemli tesirler ve çıkarlar elde edebilmektedirler. Uluslararası mali piyasaların, az sayıda banka tarafından yönlendirilen, oligopolistik yapısında özel alacaklıların pazarlık ve tesir gücü artmaktadır. Alacaklıların mensubu oldukları ülkeler ve hükümetleri de bu tür pazarlıkların içine gireceği ve baskılar yapacağı unutulmamalıdır. Kaldı ki uluslararası mali piyasaların Batılı ülkelerin sıkı denetimine konu olmaktadır. Bu tür piyasalardan az gelişmiş ülkelerin borçlanması, tek tek ülkelerin olmasa da Batının genel çıkarları doğrultusunda ancak gerçekleşebilmektedir. IMF'nin uluslararası mali piyasalar üzerindeki tesiri ve "yeşil ışık yakamadığı" ülkelerin sebest piyasalardan dahi borçlanamadığı yakından bilinen konulardır. Özel kredi değerlendirme şirketlerinin olumlu kredi notu vermek konusunda aradığı koşullar da IMF veya herhangi bir ülkenin kredi vermek konusunda öne sürdüğü şartlardan büyük farklılıklar taşımamaktadır. Bu nedenle uluslararası dengeler ve çıkar çatışmalarının yarattığı olanaklardan da yararlanarak piyasa şartlarından daha elverişli şartlarda resmi kredilerden yararlanmak yanlış bir yaklaşım olmayacaktır. Tabi ki alınacak borçların ekonomik veya siyasi bağımlılığa yol açmasına dikkat edilmeli, böyle bir tehlikenin olduğu durumlarda bu tür bir borçlanmadan kaçınılmalıdır.

Uluslararası kuruluşlardaki gelişmiş batı ülkelerinin egemenliği, bu kuruluşların gelişmiş batı ülkelerinin amaçları doğrultusunda kullanılmasına ve gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülkeleri doğrudan denetlemeleri yanında uluslararası kuruluşların da dolaylı denetim araçları haline gelmelerine rağmen uluslararası kuruluş kredilerinin bağımlılık yaratma etkileri daha sınırlıdır. Çatışan uluslararası çıkarların az çok uzlaştırılmaya çalışıldığı birer ortam oluşturma iddiaları dolayısıyla, yeterli düzeyde olmasa da, az gelişmiş ülkelerin taleplerinin de dikkate alınması gereği, sınırlı da olsa az gelişmiş ülkelere bazı imkanlar sağlamaktadır. Bu nedenle resmi krediler içinde de önceliğin çok taraflı uluslararası kuruluşlar kredilerine yöneltilmesi yararlı olacaktır.

**Ölçüt 2: Resmi kredilerde öncelik uluslararası kuruluşlara yöneltilmelidir.**

Borçlanırken, daha uygun koşullarda olmaları nedeniyle, ekonomik ve siyasi kakımından sakıncaları dikkate alınarak, önceliğin resmi kredi kaynaklarına, onlar içinde de uluslararası kuruluşlara yöneltilmesi borç elde etme etkinliği arttıracaktır. Fakat resmi kredi ve yardımların az gelişmiş ülkelerce talep edilen dış kaynaklar karşısında yetersiz kalmakta ve giderek azalmaktadır<sup>62</sup>. Özellikle petrol ithalatçısı az gelişmiş ülkelerin petrol şoku sonrası karşılaştıkları ödemeler dengesi güçlükleri dış borç taleplerinde önemli bir artışa neden olmuştur<sup>63</sup>. Bu durum ticari piyasalardan da borçlanma zorunluluğunu beraberinde getirmektedir. Bir ülkenin borçlanmada sadece resmi kaynaklarla sınırlı kalması mümkün olmamaktadır. Ayrıca resmi kredilerin giderek azalan yardım nitelikleri ve özel kredilerin borçlanan ülke tarafından daha serbest koşullarda kullanılıyor olması, özel piyasalardan borçlanmayı giderek daha cazip hale getirmektedir. Gerek bu gelişmeler gerekse uluslararası kuruluş kredisi de olsalar resmi kredilerin söz konusu edilen sakıncaları, çeşitli konjonktürlerin sağladığı fırsatlardan yararlanmayı ihmal etmemek üzere, borç kaynaklarında çeşitlendirmeye gitmenin faydalı olacağını ortaya koymaktadır.

**Ölçüt 3: Borç kaynakları çeşitlendirilmelidir.**

Borç kaynaklarının çeşitlendirilmesi sadece ana ayırım olarak resmi ve serbest piyasa kredileri bakımından düşünülmemeli bu ayrımların alt ayrımları itibariyle de gözetilmelidir. Tek bir ülke veya uluslararası kuruluş yerine çok sayıda değişik ülke ve kuruluştan borçlanmak ülkenin pazarlık gücünü artıracığı gibi borçlanmanın yaratabileceği ekonomik ve siyasi bağımlılık tehlikesini de azaltacaktır. Gerek borç kaynaklarında çeşitlendirmeye gidebilmek gerekse serbest piyasadan kredi temini için ise ülkenin kredibilitésinin yüksek olması göz ardı edilemeyecek bir husustur.

<sup>62</sup>Tibor MENDE, De l'aide a la recolonisation, Edition du Seuil, Paris, 1975, sh.7.

<sup>63</sup>P. O'HAGAN, "Bons as a source of LDC Finance", Economic Impact 1983/3, s.65.

Ticari krediler, piyasaların işleyiş niteliklerinin icabı olarak değişik biçimlerde olabilmekte, kısa sürelerde piyasa koşullarında da önemli değişimler olabilmektedir. Borç isteyen ülkenin kreditorlerde yarattığı güven hem kredinin açılmasında hemde koşullarının tespitinde önemli rol oynamaktadır. Ülkelerin kredibilitesi olarak adlandırılan borç isteyenlerin piyasadaki itibar ve güvenilirlikleri arzu edilen miktar ve arzu edilen koşullarla borç elde edilmesinde önem kazanmaktadır. Borçlanmak isteyen ülkenin kredibilitesinin yüksek olması uygun koşullarla borç bulmasına imkan vermektedir. Bu nedenle borç elde edebilirlik olarak adlandırabileceğimiz kredibilitenin korunması ve yüksek tutulması borç teminde etkinliği artıracaktır.

**Ölçüt 4: Kredibilitenin korunması ve artırılması gerekir.**

Etkinlik pazarlık gücünün yüksekliği kadar pazar gücünün etkili bir biçimde kullanılmasına da bağlıdır. Pazarlık gücünün etkin kullanılması ise piyasalardaki gelişmelerin iyi izlenmesine bağlı olacaktır.

**Ölçüt 5: Dinamik bir borçlanma politikası izlenmelidir.**

1970 sonrası uluslararası ekonomik sistemde önemli değişimler meydana gelmiştir. Bretton-Woods Sisteminin son bulmasıyla birlikte istikrarlı döviz kurlarındaki ortadan kalmış, yaşanan enflasyon ve spekülasyon sermaye hareketlerinin etkisiyle dalgalanmaya bırakılan paraların arasında önemli değişimler olmuştur. Kurlardaki değişimler ve enflasyon faizleri de istikrarsızlığa itmiş bunların sonucunda da borçlanma koşullarında da önemli değişimler meydana gelmiştir.

1970'lerde yaşanan yüksek enflasyon faizlerin negatif hale gelmesine dolayısıyla ucuza borçlanmaya olanak veriyse de 1980'lerde yükselen faizlerle birlikte borç ödeme krizleri ortaya çıkmıştır. Benzer şekilde kur değişimleri de borç yükleri üzerinde önemli değişimler yapmıştır. Değer kaybeden paralarla borçlananlar kazançlı çıkarken yükselen paralarla borçlananlar kayıplara uğramışlardır<sup>64</sup>. Gelişmelerin doğru tahmini ve gelişmeler yönünde uygun hareket etmekle dış borçlanmada etkinlik artabilecektir. Faizlerin düştüğü ve/veya

<sup>64</sup>L. NAHA, a.g.e., s.99.

yükseleceği dönemlerde borçlanmak (Sabit faiz oranlarıyla borçlanmak gerekir. Değişir faiz oranları faizlerde yükselmeyi mevcut borç stokuna yansıtacaktır.) ve bu borçlanmayı değer kaybetmesi muhtemel para birimleri üzerinden gerçekleştirebilmek önemli kazançlar sağlayabilecektir.

Uluslararası mali piyasalar dinamik piyasalardır. Her geçen gün koşullarda önemli değişiklikler olabilmekte, yeni araç ve işlemler ortaya çıkmaktadır. Bu gelişmelerin yakından takibi borç elde etmede etkinliği artırabileceği gibi sınırlı borç kaynağına bağlı kalmanın sözü edilen sakıncalarının giderilmesinde de olanaklar sağlayabilecektir.

#### **1.4. Dış Borç Kullanımında Etkinlik**

##### **1.4.1.Dış Borç Kullanım Alanları**

Dış borçlanma nedenleri bölümünde değinildiği gibi dış borçlanma tasarruf açıklarından doğmaktadır. Az gelişmiş ülkeler bakımından da, bu ülkelerin kalkınmaları için gerekli yatırımları gerçekleştirmek için gereken gelir ve tasarruf seviyesine sahip olmamaları temel borçlanma nedeni olarak ortaya çıkmaktadır. 1970'lerde az gelişmiş ülkelerin karşılaştıkları ticaret ve cari işlem dengesi açıkları borçlanma ihtiyaçlarını arttırırken dış dengeyi sağlama amaçlı borçlanmayı ve borç kullanımını gündeme getirdi.

Tasarruf açığı ve ödemeler dengesi açıklarını birbirinden ayırıp değerlendirmek ve borçların ne kadarının bu açıklarından hangisinin giderilmesinde kullanıldığını saptamak büyük güçlükler taşımaktadır. Çok kere bu iki açık birbirini beslemekte ve birbirinin sonucu olmaktadır. Dış ticaret açığı, iç kaynak açığının yatırım ve üretimin yeterince gelişimine imkan vermediği için ithalatın artması sonucu doğarken dış açıklarda ekonomik gelişmenin gerektirdiği ithalatın yapılamamasına dolayısıyla eksik yatırım, eksik gelir ve eksik tasarrufa neden olabilmektedir. Özellikle, teknoloji üretim olanakları sınırlı olan, teknolojik olarak dolayısıyla yatırım yapma bakımından da dışa bağımlı olan az gelişmiş ülkelerin iç kaynak açıkları dış, ticaret ve ödemeler dengesi açıkları birbirlerini yüksek

düzyeyde etkilemektedir.

1970'lerde petrol fiyatlarında meydana gelen artış, ardından Batılı ülkelerin sanayi mal fiyatlarını artırmaları sonucu yükselen ithalat faturaları ve yeni korumacılık, gelişmiş ülkelerin başta petrol olmak üzere az gelişmiş ülkelerden ithal ettikleri hammadde kullanımlarında başlattıkları tasarruf ve bu hammaddelerin sentetik üretimi konularındaki gelişmeler, gelişmekte olan ülkelerin ihracatlarının zorlaşması, ticaret hadlerinin bozulması büyük ödemeler dengesi sorunlarına yol açtı. Kısa sürede meydana gelen bu değişiklikler ödemeler dengesi sorunlarını ön plana çıkmasına ve bu açıkları giderme amaçlı borçlanmaları arttırdı. Başka bir ifadeyle yatırımları aynı seviyede sürdürmenin ekonomilere maliyeti ve sebep olacağı ödemeler dengesi açığı artmıştı.

İhracat ve ithal ikamesi sektörlerinde yeter etkinlikte gerçekleştirilemeyen yatırımlar ve ekonomik gelişme de pek çok az gelişmiş ülke ekonomisinin yatırımlar yanında üretimin sürdürülmesi bakımından da dışa bağımlı hale getirirken ödemeler dengesi sorunlarını da ağırlaştırdı.

1970'lerde yaşanan ucuz ve kolay borç kullanımı, borçların hızla artmasına yol açarken borç kullanımında gereken özen ve etkinliğin gösterilmemesi, borç servisi sorunlarını artırarak borç krizinin hazırlayıcısı oldu. Ağırlaşan borç servisi sorunları da borçlu ülkelerde ekonomik ve mali dengelerin bozulmasına yol açtı. Kamu açıkları büyük boyutlara ulaştı. Gerek 1970'lerdeki gerekse 1980'lerin sonunda Batılı ekonomilerde tekrar derinleşen ekonomik bunalım, ekonomik durgunluk sonucu uluslararası mali fonların tekrar az gelişmiş ülkelere yönelmesiyle yeniden başlayan borçlanma kolaylıkları, bozulan mali dengeleri dış borçlanmayla korumaya çalışma kolaycılığını ortaya çıkardı. İç ekonomik ve mali tedbirlerle çözümlenebilecek sorunlarda dış borçlanmaya gitme, kalkınma ve ekonomik gelişme sorunlarının ikinci plana itilmesine neden olurken borç sorunlarını ağırlaştırmaktadır.

#### 1.4.2. Dış Borç Kalkınma İlişkisi

Borçlanmayı borçlanan kadar borç veren bakımından da yararsız gören 19.yüzyıl klasik iktisat anlayışına karşın iktisadi gelişme teorisi borçlanmaya özel bir önem vermiştir. Dış borçlanma iç tasarrufları tamamlayan, ekonomik büyüme için iç kaynakları harekete geçiren bir unsur olarak değerlendirilmiştir. İkinci Dünya Savaşı sonrasında borçlanarak kalkınma hamlesine girişen ülkelerin büyüme hızlarını artırmaları bu yöndeki düşünceleri artırıcı etki yapmıştır. Az gelişmiş ülkelerin tasarruf açıklarıyla dış borçlanma arasında ilişkiler kuran pek çok model geliştirilmiştir. Dış borçlanmadan en yüksek faydayı sağlamak üzere borçlanma, kullanımı ve borç yönetimi düşünceler ileri sürülmüştür<sup>65</sup>.

İktisat teorisindeki borçlanmaya ilişkin bu evrim klasik iktisat düşüncesinden Keynesci iktisat düşüncesine geçişle paralellik arz etmektedir. Klasik anlayışın kaynakların tam kullanımı temel postülası, gerek borçlananın harekete geçirebileceği iç kaynaklar gerekse borç verilebilir kullanım dışı kaynakların varlığı düşüncelerine olanak sağlamamaktadır. Klasik iktisadın her arzın kendi talebini yaratacağı ve kaynakların sürekli tam kullanıldığı düşüncelerini reddeden Keynesci yaklaşım otonom harcamaların ekonomideki atıl kaynakları harekete geçirmedeki rolünü vurgularken dış borçlanmanın olumlu tesirleri olabileceği düşüncelerinin de önünü açmıştır.

İktisat tarihinde dış borçlanmanın olumlu sonuçlar doğurduğu pek çok örnekle karşılaşmak mümkündür. Almanya ve Japonya gerek 19. yüzyılda gereksede İkinci Dünya savaşıdan sonra dış borç kullanmışlardır. Benzer biçimde ABD ve başka gelişmiş ülkeler de kalkınmaları sırasında dış borçlamaya başvurmuşlardır<sup>66</sup>. Bununla birlikte borçlanmadan olumlu sonuç elde edememiş, hatta borçlanmanın neden olduğu bir takım darboğazlarla karşılaşmış ülkeler de vardır. Günümüzde az gelişmiş veya gelişen ülke kavramı içinde değerlendirilen ülkelerin hemen hemen hepsi dış borçlanmaya başvurmuşlar; fakat yine hemen hemen hepsi olumlu sayılabilecek sonuçlar elde edememişlerdir.

<sup>65</sup>BEKOLO-EBE, a.g.e.,s. 223.

<sup>66</sup>İ. BİRDAL, B. ULUTAN; a.g.e., sh.234.

Bu nedenle borçlanma kalkınma ilişkilerinin günümüz dünyasının ekonomik gerçekliklerini de dikkate alınarak tekrar irdelenmesinde yarar vardır.

#### 1.4.2.1. Kalkınma Teorilerinde Dış Borçlanmanın Yeri

İktisadi kalkınmanın yatırımların artırılmasına bağlı olduğu konusunda bütün kalkınma teorileri görüş birliği içindedir. Yatırımların artırılması, bazı kalkınma teorilerinde öngörüldüğü gibi eşanlı olarak tüm sektörlerde artırılması konusunda da az gelişmiş ülkelerin yeterli gelir ve tasarruf seviyesine sahip olmadıkları yine tüm kalkınma teorilerinde yer alan görüşlerdir. Dış kaynak ve dış borçlanma da sözü edilen kaynak yetersizliğinin aşılmasında önem kazanmakta, olumlu etki yapabileceği, değişik vurgularda, belirtilmektedir<sup>67</sup>.

##### Harrod-Domar Büyüme Modeli:

Gelişmiş ülkelerde ekonomik büyüme konusu araştırılmakla birlikte az gelişmiş ülkelere yönelik teoriler için de önemli bir kuramsal dayanak oluşturmaktadır. Aslında birbirinin benzeri iki ayrı model olan Domar ve Harrod modellerinde ekonomik büyüme yatırımların artırılmasına bağlıdır. Tasarruf hacminin yetersizliği, yatırımların dolayısıyla gelirin yeterince artmaması sonucunu verecektir. Dış borçlanma iç tasarrufları tamamlayıcı olabilecektir.

##### Nurkse Dengeli Kalkınma Modeli:

Nurkse, az gelişmiş ülkeler kalkınmasına yönelik olarak geliştirdiği dengeli kalkınma modelinde yatırımların çeşitli sanayi dallarında eşanlı olarak yapılması gereğini öne sürmektedir. Kalkınma çeşitli sanayi kollarında aynı anda yapılan yatırımların birbirlerini destekleyen gelişmelerine bağlı olmaktadır. Söz konusu yatırımların gerçekleşmesi ise büyük kaynak kullanımını gerektirecektir. "...Az gelişmiş ülkeler kalkınma hamlelerini dış kaynaklar aracılığıyla daha

<sup>67</sup>Aşağıda yer alan kalkınma teorilerinin dış borçlanmayla ilişkili yönlerinin açıklanmasında Nazife DİNÇ, Dış Borçlar Üzerine Bir İnceleme (1980-1989), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1990, yayınlanmamış doktora tezi, s.92-102'den yararlanılmıştır.



hızlı ve daha az acılı hale getirebilirler."<sup>68</sup> diyen Nurkse dış kaynak ve dış borçlanmanın ekonomik kalkınma da olumlu etki yapacağını söylemekle birlikte gereken tedbirler alınmadan kullanılmalari durumunda istenen sonucun elde edilemeyeceğini de belirtmektedir.

#### Rostow Kalkınma Modeli:

Rostow, ekonomik kalkınmanın aşamalar halinde gerçekleştiğini, toplumların, kalkınma sürecinde geleneksel, hazırlık, harekete geçme, olgunlaşma, kitle tüketimi aşamalarından geçtiklerini öne sürmektedir. Geleneksel aşamadaki toplumların belirli bir hazırlık aşaması geçirdikten sonra kendi kendini sürdürebilen bir kalkınma sürecine girdiklerini söylememektedir. Hazırlık aşamasından harekete geçme aşamasına geçebilmek için ülkelerin milli gelirlerinin en az % 10'nu yatırıma yönlendirir hale gelmelerini, yüksek hızla gelişen bir kaç sanayi kolunun oluşması ve kalkınmanın gerektirdiği idari, siyasi ve toplumsal düzenlemeleri gerçekleştirilmesini zorunlu görmektedir. Bu koşullar sağlandığında ülke kalkınmasını düzenli olarak sürdürür hale gelecektir. Bazı ülkelerin (İngiltere, Japonya) hazırlık aşamasında dış kaynaktan yararlanmadıklarını, ABD, Rusya, Kanada gibi bazı ülkelerin yararlandıklarını belirten Rostow, uzun vadeli alt yapı yatırımlarının gerçekleştirilmesinde yabancı sermayenin önemli etki yapacağını söylemektedir.

#### Singer-Prebisch Modeli:

Ekonomik kalkınmada dış ticaretin önemini vurgulayan bu model az gelişmiş ülkelerin dış ticaret açıklarıyla karşı karşıya kaldığını öne sürmektedir. Bunun da sebebi ticaret hadlerinin az gelişmiş ülkelerinin aleyhine gelişmesidir. Çünkü, daha çok hammadde ihracatçısı ve sanayi malları ithalatçısıdırlar. Hammaddelerin gelir ve fiyat esnekliklerinin sanayi mallarına göre yüksek olması ve ayrıca sentetik hammadde üretiminde ortaya çıkan gelişmeler ticaret hadlerinin hammaddelerin aleyhine gelişmesine neden olurken bu ürünlerin ihracatçısı az gelişmiş ülkeler zor durumda kalmaktadırlar. Ortaya çıkan dış ticaret açıkları bu ülkelerin kalkınmasını olumsuz etkilemektedir. Dış borçlanma dış açığın giderilmesinde bir çözüm

---

<sup>68</sup>R. NURKSE, (Çeviren: pevki ADALI), Az gelişmiş Ülkelerde Sermaye Teşekkülü, İstanbul, 1964, s.206. Sözedden: N. DİNÇ, a.g.e., s.95.

olarak ortaya çıkmaktadır.

Sözü edilen kalkınma modelleri, Rosenstein-Rodan ve Libenstein ve diğer başka kalkınma modelleri kalkınma kendi kendini besler hale gelinceye kadar dış kaynakların olumlu etkileri olacağı düşüncesinde birleşmektedirler. Ekonomik gelişmeyi engelleyen tasarruf yetersizliği dış borçlanmayla karşılanabilecek, sağlanacak gelir artışı da tasarrufları olumlu etkileyecek ve ekonomi kendi kendini finanse eder hale gelecektir.

#### 1.4.2.2. Dış Borçlanma Modelleri

Dış borçlanmaya dayalı modeller, iç kaynakları harekete geçirme amaçlı, dış borçlanma yoluyla büyümeyi sürdürme ve dış borçlanmanın aşamalarını açıklayan modeller olarak ele alınıp incelenebilir<sup>69</sup>.

İç kaynakları harekete geçirici olarak dış borçlanma: Quayum modeli:

Finansman açısından hareket edilmekte, dış borçlanmayla söz konusu açığın kapatılacağı ve borçlanmanın iç tasarrufları ve kaynakları artırıcı etki yapacağı öne sürülmektedir. Açık ne kadar büyükse ekonomi ve piyasanın işleyişi o kadar tıkanıklık ile karşı karşıyadır. Ekonominin işlerlik kazanması için gereken borçlanma miktarı da artmaktadır. Dış borçlar iç tasarrufları ve sermaye oluşumunu tamamlayıcı olmalı, iç tasarruflar zaman içinde borçlanmanın yerini alabilmelidir. Dış finansman üretim ve tasarrufları arttıran yatırımları etkileyecektir. Etkinin boyutu sermaye ve tasarrufların marjinal artış eğilimine bağlı olacaktır. Net etki ise elde edilen katkıdan borç sevisinin çıkarılması sonucu ortaya çıkacaktır. Borçların yararlılığı, faiz oranları ve sermaye verimliliklerinin karşılaştırılması ile yapılmaktadır. Borçlanarak elde edilen kaynaklar verimli alanlara yöneltilmelidir.

---

<sup>69</sup>Sözü edilen ayrıma dayalı modellerin aşağıda verilen açıklanması B.BEKOLO-EBE, s.195-222.'den alınmıştır.

Dış borçlanmaya dayalı olarak büyüme: Loser-Peltier ve G.Ohlin Modelleri:

Her iki modelde dış borçlanmanın büyümeyi nasıl uyardığını ve alınması gerekli tamamlayıcı ekonomik tedbirleri araştırmaktadır.

Loser-Peltier modeli dış dengeye dayalı bir borç idaresini öngörür. Dış borç servisinin ekonomik gelişmeyi bozmaması için dış denge gözetilmeli bunun için de yatırımlar ihracat ve ithal ikamesi sektörlerinde yoğunlaştırılmalıdır. Kaynakların yönlendirilmesinde kurlara özel bir önem verilmektedir.

Goran Ohlin'nin modeli ise aşağıda açıklanacak Dragoslav Avramovic modeline dayalı olarak borçlanma seviyesinin ve borç tiplerinin ne olması gerektiğini araştırır. Nüfus artışına, ekonomik büyümenin belirleyicisi olarak modelde yer verilmektedir.

Dış borçlanma aşamaları: Avramoviç Modeli:

Tasarruf açığı yaklaşımına dayalıdır. Dış borçlanma üç aşama halinde yaşanır. Birinci aşamada tasarruflar yetersizdir. Yatırımları arttırmak için dış borçlanma gerekir. Bu dönemde borç ödemeleri yeni borçlanmalarla karşılanır. Borç miktarı yükselmektedir. İkinci aşamada ekonomi atılım aşamasına gelmiştir. Yatırımların büyük bir bölümü iç tasarruflarla karşılanmaktadır. Dış borçlanma ihtiyacı azalmıştır. Borçlar artmakla birlikte artış hızı yavaşlamıştır. Bu dönemin sonunda borçlanma ihtiyacı sona ermekte, yatırımları ve borç servisini karşılayacak düzeyde tasarruf yapılmaktadır. Üçüncü aşamada ise tasarruflar yatırımlardan büyüktür. Ülke borçlarını ödeme devresine girmektedir.

#### 1.4.3. Dış Borçların Kullanım Aşamasında Etkinlik Ölçütleri

Alınan borçların etkin olarak kullanılmalrı, ülke ekonomisine en fazla yararı sağlayacak verimli alan ve biçimlerde kullanılmalrına bağlı olacaktır. 1980'lerde ortaya çıkan borç krizinin en önemli nedenlerinden biri de alınan borçların doğru yerlerde ve şekilde kullanılmamış olmasıdır. Bazı ülkelerin tüketim seviyelerini korumak için dahi dış borçlanmaya başvurdukları görülmüştür.

**Ölçüt 1: Dış borçlar üretime yönelik olarak, yatırımlarda kullanılmalıdır.**

Dış borç kullanımının belirli bir maliyetinin olması, faiz ödemeyi gerektirmesi, vadesinin sonunda geri ödenecek olması, ekonomide değer yaratıcı bir biçimde kullanılmalarını zorunlu kılmaktadır. Aksi durumda kalkınma da karşılaşılan kaynak yetersizliği aşılamadığı gibi, geri ödemeler nedeniyle gelecek dönemlerde de darboğaza girilecektir.

Dünya Bankasınca hazırlanan Pearson Raporuna göre, gelişmiş ve az gelişmiş ülkeler arasındaki farkın kapanabilmesi için nüfusları % 2.6 büyüyen az gelişmişlerin kişi başına % 4 büyüme sağlaması gerekmektedir. Bunun içinde milli gelirlerini % 6.6 büyütmeleri, bunun gerçekleşebilmesi içinde ortalama yüzde 18 olan tasarruf ve yatırımların % 26.4 ila 29.7'ye yükselmesi gerektiğini önermektedir<sup>70</sup>.

Dış borçlardan azami faydanın elde edilmesi kullanım alanlarının en yüksek verimliliği sağlayacak biçimde seçilmelerine bağlıdır.

**Ölçüt 2: Dış borçlar verimliliği yüksek alanlarda kullanılmalıdır.**

Kaynak tahsisinde temel ilke verimliliklidir. Kaynak dağılımında etkinlik kaynakların verimli alanlara yönelmesiyle eş anlamlıdır. Dış borçların kullanımında da bu temel ilkenin geçerli olmalıdır.

Borçlanmayı sakıncalı bulan klasik düşünce verimli yatırımlar söz konusu olduğunda borçlanmayı uygun görebilmekte, Keynesçi yaklaşım gelir seviyesini artıran borçlanmaların sorun yaratmayacağını düşünmektedir. Samuelson borçlanmanın sermaye artışı etkisi üzerinde durarak borçların verimli kullanımının önemi vurgulamaktadır<sup>71</sup>.

Dış borçların maliyetlerini karşılayabilecek biçimde kullanılmaları geri ödemelerde sıkıntıya düşülmemesi bakımından gereklidir. Yalnız kullanımdaki bu verimlilik ilkesi ekonomik kalkınmanın topyekün olma niteliğinin gözden kaçırılmasına neden

<sup>70</sup>L.NAHA, a.g.e., s.59.

<sup>71</sup>M.İNCE, a.g.e., s.168.

olmamalıdır. Verimlilik ilkesi dış borcun vadesiyle sınırlı düşünülmemelidir. Geri ödeme finansmanını sağlayamayacağı düşüncesiyle etkisini daha uzun vadede gösterebilecek ama kalkınma sürecinin vaz geçilmez unsuru olan sektörler ihmal edilmemelidir. Tercih edilen model, ithal ikamesi veya ihracata yönelik model olsun az gelişmiş ülkelerin yatırım malı ithalatının ve borçlanmasının arttığı gözlemlenmektedir. Özellikle Güney Amerika ülkelerinde başlatılan dayanıklı tüketim malları üretimi yoğun yatırım ve ara malı ithalatına neden olmuştur. Seçilen model ne olursa olsun belirli bir düzeyde yatırım malları sanayii yaratmak kaçınılmaz olmaktadır<sup>72</sup>.

**Ölçüt 3: Dış borçlar kalkınmada stratejik alan ve sektörlerde kullanılmalıdır.**

Borç maliyet ve verimlilik değerlendirilmesi tek tek projelere göre değil ekonomiye katkılarına göre yapılmalıdır<sup>73</sup>. Ekonomide yaratacakları çoğaltan etkisine, üretim, gelir ve tasarruf kapasitelerine ve ülkenin kalkınmasını kendi kendine finanse eder hale gelişine katkılarıyla değerlendirilmelidir<sup>74</sup>.

Ekonomilerde yatırımların getirileri önemli ölçüde kalkınma hedeflerinin gerçekleşmesine olan katkılarına bağlı olmaktadır. Bu nedenle dış borçların kullanımında gözetilecek verimlilik, belirli vadelerde getiri kadar kalkınma hedeflerine ulaşma bakımından da değerlendirilmelidir. Örneğin katkı ve getirileri uzun zaman içinde ortaya çıkan ancak ekonomik kalkınmanın vazgeçilmez unsurları olan alt yapı yatırımları böyle bir yaklaşıma konu olmak durumundadır. Fakat bazı örneklerde görülen yatırım imkanlarını çok aşan büyük çaplı ve iddialı projeler başlatılması, bunları finanse edebilmek için de bulunabildiği kadar dış borç kullanmaya çalışmayı da uygun görmek mümkün değildir. 1970'lerin kolay borçlanma koşullarında başlatılan pek çok büyük proje 1982 borç krizi kredi imkanlarını azaltınca yarım kalmıştır. Bu da söz konusu ülkelerin ekonomik kalkınmalarını olumsuz etkilemiş zaten sınırlı olan kaynaklarının da heba olmasına yol

---

<sup>72</sup>Hartmut HELSENHANS, " Endettement: Echec d'une Industrialisation du Tiers Monde", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984, s.551; P. SALAMA, a.g.e., s. 495.

<sup>73</sup>L.NAHA, a.g.e., s. 126.

<sup>74</sup>G.OHLİN, a.g.e., s.40.

açmıştır<sup>75</sup>.

Borç ödeme olarak ortaya çıkan 1980'ler borç krizi, tercih edilen kalkınma stratejilerinin borçların geri ödenmesini yeterince hesaba katmamış olmaları olarak da değerlendirilebilir. Önemli ölçüde iç pazara dönük, ithal ikamesine dayalı olarak yürürlüğe konan kalkınma programları borç kriziyle birlikte uygulanabilirliklerini önemli ölçüde yitirmişlerdir.

Ekonomiye katkılar yanında, projelerin geri ödemeler için gerekli döviz kazandırıcı olmaları da gerekmektedir. Latin Amerika ülkeleri (bu arada ülkemizde de) 1960 ve 1970'lerde oluşturulan dayanıklı tüketim malları sanayilerinin yatırım ve ara malı ithalatlarını artırmalarına karşın, bu malların talep esnekliklerinin arz esnekliklerinin üzerinde olmalarının da etkisiyle, ihracatlarının gerçekleştirilememesi borç bağımlılığını artırıcı etki yapmıştır<sup>76</sup>.

Borçlarını ödeyemeyen ülkelerin hızla kredibilitelerini yitirip borç bulamaz hale gelmeleri kalkınma süreçlerini aksatmaktadır. Az gelişmiş ülkeler kalkınmalarını gerçekleştirebilmek için yatırım malları ve teknoloji ithal etmek zorundadırlar. Gerek kalkınma amaçlı bu ithalatın yapılabilmesi gerekse iç kaynak sınırlamalarını dış kaynak ve dış borçlanma yoluyla aşabilmeleri kalkınma stratejisinde döviz kazandırıcı, ihracata yönelik yatırımların ihmal edilmemesini gerektirmektedir.

**Ölçüt 4: Dış borçlar rekabet gücü yüksek, ihracat yapabilecek ve döviz kazandırabilecek alanlarda kullanılmalıdır.**

Dış borçlanma kalkınmada bir finansman kaynağı olacaksa gerek dış borç ödemelerinin kalkınmada bir darboğaza yol açmaması gerekse bu kaynaktan yararlanmanın sürdürülebilmesi bakımından dışa dönük kalkınma stratejileri önemli bir avantaj sağlamaktadır. Bu yönde bir kullanım biçimi ve kalkınma stratejisi dış borçlanmayı bir defalık bir kaynak olarak değil ihtiyaç devam ettiği sürece ekonomik kalkınma ve gelişmede sürekli yararlanılabilir hale getirmektedir. Bu şekilde borç anapara ve faiz ödemelerinde güçlüklerle karşılaşmayacak, dolayısıyla

<sup>75</sup>M. S. FİLHO, a.g.e., s.643.

<sup>76</sup>L.NAHA, a.g.e., s.173.; P. SALAMA, sh.495-496.

ülkenin kredi elde edebilirliği devam edecek ve uygun koşullarla borç bulma olanakları sürdürülebilecektir.

İhraç edilebilir mal üretimini artıran borçlu ülkeler ödemeler dengesi sorunlarını çözümlerken; tüketim, devlet harcamaları hatta petrol fiyatlarını 1973 öncesi seviyede tutmak için borçlanan ülkeler ağır ödemeler dengesi problemleriyle karşı karşıya kaldılar<sup>77</sup>.

Merkantilistler tarafından ileri sürülen, İngilterenin ekonomik gelişmesini açıklayan dış ticaret fazlalıkları Alman ve Japon kalkınmalarında da doğrulanmıştır. Keynes'in de belirttiği gibi ihracat fazlalarının yaratacağı para ve sermaye boluğu, ihracat yönelik üretken yatırımlarda kullanılırsa, üretim ve ihracat devamlı artacak ve ekonomik kalkınma gerçekleşecektir<sup>78</sup>.

İhracat artışı ve istikrarı ihracatın üretimle desteklenmesine, ihracatın dayanacağı üretim yapısının yaratılmasına bağlıdır. İhracat sektörleri yaratılmalı ve desteklenmelidir. İhracat sektöründeki üretim yetersizlikleri ihracat gelirleriyle borç servisini de zora sokacaktır<sup>79</sup>.

Ülkenin ne kadar süreyle dış borç kullanacağı, bu kaynağın kalkınmaya olumlu etkilerinin devam etmesi kadar alternatif kaynakların yaratılmasına da bağlı olacaktır. Ülke ekonomik kalkınma ve gelişmesini kendi kaynaklarıyla sürdürebilir hale gelinceye kadar dış borçlanmanın sürebileceği söylenebilir. Bu durumda dış borçlanmanın bir finansman kaynağı olarak sürmesi ülkenin kredibilitésinin devamına bağlı olacaktır. Kredibilitésinin korunması da dış borçların düzenli geri ödenmesinde düşümlenmektedir. Bu da etkin bir dış borç kullanımı kadar etkin bir dış borç yönetimini de gerektirmektedir.

#### 1.5. Dış Borç Yönetiminde Etkinlik

Borç idaresi belli ekonomik amaçlara ulaşmak amacıyla borçların miktar ve yapısında düzenlemeler yapmaktır. Borç idaresiyle borç stokunun seviyesi yanında borçların yapısına ilişkin olan vade,

<sup>77</sup>A. O. KRUEGER, a.g.e., s.160.

<sup>78</sup>İ. BİRDAL, B. ULUTAN; a.g.e., s.52.\*\*

<sup>79</sup>B.BEKOLO-EBE, a.g.e., s. 220.



faizler, alacaklılar gibi hususlarda da düzenlenmektedir. Bu düzenlemeler yapılırken de istikrar ve büyüme gibi ekonomik amaçlar gözetilmektedir<sup>80</sup>. Borç yönetiminde etkinlik ise söz konusu iktisadi amaçların en düşük borç yüküyle gerçekleştirilmesine bağlı olacaktır.

Borç yönetim etkinliği, borçlu ülkelerin amaçları ve hareket kabiliyetleri yanında uluslararası mali ortam ve gelişmelerden de etkilenecektir. İlgili bölümde ele alınan uluslararası mali ortam ve gelişmelere tekrar dönülmeyecek olmakla birlikte, borçlanmanın ulaştığı boyutları dolayısıyla borç yönetimi sorunlarını ortaya koymak üzere, 1980'lerde patlak veren borç kizi konusunu ele almak yararlı olacaktır. Borç krizleri ve borçlanma sorunlarının incelenmesi borç idaresinin karşı karşıya kaldığı sorunları ve bu alandaki hareket olanaklarını ortaya koyabilecektir.

#### 1.5.1. Dış Borçlanmanın Boyutları ve Borç Krizleri

İkinci Dünya Savaşından sonra kalkınma süreçlerinde yoğun olarak borçlanmaya başvuran az gelişmiş ülkelerin borçları, 1960'lı, özellikle de 1970'li yıllarda büyük artışlar göstermiştir. 1970-1975 arasında iki kat artan az gelişmiş ülke borçları 1975-1982 arasında da 4.5 kat artmıştır<sup>81</sup>.

1982 yılında Meksika'nın borçlarını ödemeyeceğini ilanıya başlayan borç krizi giderek yayılmış, pek çok ülkenin borçlarını ödeyemez duruma düşmesine neden olmuştur. Krizin etkileri borçlu ülkelerle sınırlı kalmamış, uluslararası mali sistem de ağır bir sarsıntı geçirmiştir. Alacaklı pek çok Batılı banka zor duruma düşmüştür. Etkileri 1990'lı yıllara kadar süren borç krizi özellikle aşırı borçlu ülkeler bakımından ağır sonuçlar doğurmuştur. Dış kredi olanaklarını önemli ölçüde yitiren bu ülkeler ağır borç servisi yükümlülükleri yerine getirmek zorunda kalmışlardır.

Az gelişmiş ülkelerin borçlanmasındaki artışı ve borç krizini sadece 1974 ve 1979 petrol şoklarıyla açıklamak güçtür. Petrol şoku öncesinde de az gelişmiş ülkelerin borçları önemli boyuta ulaşmış

<sup>80</sup>YASA, (81), a.g.e., s.163.

<sup>81</sup>A.GELEDAN, a.g.e., s.233.

bulunuyordu. Petrol krizinin bu ülkelerin borçlanma nedeni olmasından çok, yüksek petrol fiyatlarına uygun davranışlar, petrol kullanımında tasarruf, yerine finansmana yönelmenin borçları artırıcı etki yaptığından söz edilebilir<sup>82</sup>.

Az gelişmiş ülke borçları "debt economy" olarak adlandırılan uluslararası borç ekonomisinin ayrılmaz bir parçasıdır. Devletlerin, şirketlerin, özel kişilerin sistematik olarak hertürlü borçlanmaya yönelmesi olarak tanımlanan borç ekonomisi, gelişmiş ekonomilerin üretim, tüketim, ihracat seviyelerini korumaya yönelik olarak çalışan; kredinin kredi doğurduğu bir süreç olarak gelişmiştir. 1970'lerde hızlanan süreç borç ekonomisini yeni likiditelerin yaratıcısı haline getirirken adeta "iskambil kartlarından bir şatonun" oluşmasına neden oluyordu. Borç ekonomisinin merkezi ve baş aktörü ABD idi. 1970 yılında 1900 milyar dolar olan ABD borçlanması 1975'te 2200, 1978'de 4000, 1983'te 7000 milyar dolara çıkıyordu. Aynı yıl 700 milyar dolar olan az gelişmiş ülke borçlarıyla karşılaştırıldığında bu ülkelerin borçları ABD borçlarının ancak bir uzantısını teşkil edecek boyutta kalmaktadırlar. 1982 yılında 100 milyar doları, 1983 yılında da 200 milyar doları aşan ABD bütçe açıkları bu ülkenin mali piyasalara yoğun müracatını gündeme getirmiş faizlerin hızla yükselişini neden olarak az gelişmiş ülkelerin borç krizine yuvarlanmalarında etkili olmuştur. Petrol şoku sonrası OPEC ülkelerinin kullanım fazlası petro-dolarlar, borç ekonomisi sürecinin bir kaynağını oluştururken; asıl kaynak borç ekonomisi sürecinin kendisinden doğan, dünya enflasyonunun da kaynağı olan, euro döviz olarak adlandırılan uluslararası mali sistemin iç akımları olmuştur<sup>83</sup>.

Borç ekonomisini doğuran süreç ise yaşanan ekonomik bunalım olmuştur. Ekonomik bunalımlarla birlikte tarihin her döneminde borç sorunları yaşanmıştır. Birinci Dünya Savaşı öncesinde de Peru, Türkiye, Arjantin ve Brezilya'nın içlerinde bulunduğu çok sayıda ülke borç sorunu yaşamıştır. 1930'larda da yine pek çok ülke borç sorunuyla karşı karşıya kalmışlardır<sup>84</sup>.

<sup>82</sup>J.LEONARD, a.g.e., s.537.

<sup>83</sup>Fraçois CHESNAÏS, "Quelques Remarques sur la Contexte Mondiale de la Dette des Pays en Developpement et la Nature du Capital Prete", Revue Tiers Monde, n.99, 1984, s.519-523.

<sup>84</sup>L.T.GEIGER, a.g.e., s.183.

1980 borç krizi, 1960'ların ortasında başlayan, 1970'lerin başında derinleşen ekonomik krizin, tıpkı 1930 büyük bunalımının 1910'lardan 1940'lara uzanan ekonomik kriz sürecinin sonucu olması gibi, uzantısı olarak gündeme gelmiştir. 1970'lerde kredilerin sınırsız biçimde artırılması krizi 1980'lere ertelemiştir. Getirilen çözümler, Business Week tarafından 1974'te "Borç Ekonomisi" 1978'de "Yeni Borç Ekonomisi" olarak adlandırılan (Business Week'in 12.10.1974 ve 16.10. 1978 tarihli özel sayıları) ortamın doğmasına yol açarak krizi 1980'lere ertelemiştir. Bu durum, sorunun ve sürecin ilk defa yaşanması değildir. A. Smith ve K. Marx da dönemleri için benzer gözlemlerde bulunarak ekonomik krizlerin para ve kredi arzında artışı beraberinde getireceğini fakat bu artışın reel yatırımlardan daha fazla spekülative yatırımlara gideceğini, sonucunda da mali krizin doğacağını söylemişlerdir. Benzer biçimde 1930 büyük ekonomik kriz yıllarının önemli analistlerinden Charles Kindleberger de "Manias, Bubbles, Panics and Crashes and Lenders of Last Resort." adlı kitabında ekonomi tarihinde yüzyıllar boyunca aynı sürecin tekrarlandığını ortaya koymuştur. Borçlular ve alacaklılar arasındaki çıkar çatışmaları, kimsenin kısa vadeli çıkarlarından vazgeçmek istememesi, mali krizi kaçınılmaz hale getirmektedir. Az gelişmiş ülkelerin borçlanması gelişmiş ülkeler için bir "can simidi" teşkil etmektedir. 1973-75 durgunluluğunun aşılmasında, 1979-1982 durgunluğuna kadar 1975-1979 dönemi nisbi düzelişinde (Tablo 3: OECD ekonomik gelişmeleri), borçlanan az gelişmiş ülkelere gelen talep olumlu rol oynamıştır<sup>85</sup>.

TABLO 3: OECD ÜLKELERİ EKONOMİK GELİŞMELER

	1960-1973	1974-1979	1980-1982	1983-1987	1988-1989
ABD	3.8	2.6	-0.3	4.0	3.7
JAPONYA	9.9	3.6	3.7	4.1	5.3
F. ALMANYA	4.7	2.4	0.2	2.2	3.8
OECD	5.0	2.8	1.0	3.4	4.0

Kaynak: GELEDAN, a.g.e., s. 324.

<sup>85</sup>Andre Gunder FRANK, "Quant les Solutions Apparentes Deviennent de Reels Problems", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984, s.585-586, 593.

Borç krizinin doğuşundaki etkileri veya borç krizinden kaçınma olanakları tartışmalı olsa da, krizin az gelişmiş ülkelere faturası ağır olmuştur. 1982 Ağustosunda Meksika'yla başlayan borç krizi, az gelişmiş ülkeler borçlanmasındaki iyimserlikler<sup>86</sup> yerini ani ani bir kötümserliğe bırakmasına neden olurken<sup>86</sup>, 1985-1987 yılları arasında borçlu ülkelere milli gelirlerinin % 3'ü seviyesinde sermaye çıkışı oldu<sup>87</sup>. Faizlerin az gelişmiş ülkeler ihracat fiyatlarına oranı 1970'lerin sonunda 3-6 negatif bir seviyede iken 1982'de 16-20 pozitif hale geldi. Faiz ödemelerinin ihracata oranı 1978'de % 4.6 iken 1982'de 8.1, 1983'te de 8.3'e çıktı. 1982'deki toplam 85.7 milyar dolarlık az gelişmiş ülkeler açığının 49.5 milyar dolarını faiz ödemeleri oluşturmaktaydı<sup>88</sup>. 1984 yılında faizlerdeki bir puanlık yükseliş az gelişmiş ülkelerin borçlarını 3.5 ila 4 milyar dolar arttırmaktaydı. Faizlerin hızla yükseldiği 1980'lerde yeni krediler yanında ertelenen borçlar içinde ağır borç yükü gündeme geliyordu<sup>89</sup>. Faiz oranlarındaki değişme, değişir faizler nedeniyle borç yükünü ayrıca arttırmaktaydı. 1974'te % 16.2 oranındaki değişir faizli borçlar 1980'de 33.2'ye 1983'te de 42.7'ye yükseldi. Bazı Latin Amerika ülkelerinde bu oran % 60'ın üstüne çıkıyordu<sup>90</sup>.

Artan kredi maliyetlerinden daha da kötüsü kredi olanaklarının daralması, Güney Amerika ülkelerininin ağırlıklı olarak yer aldıkları, bazı aşırı borçlu ülkeler bakımından önemli ölçüde tıkanması idi. Bu ülkeler sermaye ithal eder olmaktan çıkıp net sermaye ihraç eder bir duruma geldiler. Güney Amerika ülkeleri 1982 borçlu Afrika ülkeleri de 1984'ten itibaren borçlarını ödeyebilmek için ticaret fazlası sağlamak durumunda kaldılar<sup>91</sup>.

Borçlu ülkelerin ödemeler dengesi fazlalıkları ihracat artışından daha çok, ithalat kısıtlamalarından kaynaklandı. Az gelişmiş ülkelerin ithalatları, 1985'te 1981 deki düzeylerinin 82

<sup>86</sup>Bella BALASSA, "Lendement des pays en développement: Politiques et perspectives", La Crise de l'Endettement International, Publie par Henri Bourginat, Jaques Mistral, Paris 1986, s.190.

<sup>87</sup>L.T.GELEDAN, a.g.e., s. 235.

<sup>88</sup>A.O. KRUEGER, a.g.e., s. 161.

<sup>89</sup>A. G. FRANK, a.g.e., s. 589.

<sup>90</sup>L.T. GEIGER, a.g.e., s.184.

<sup>91</sup>A. GELEDAN, a.g.e., s. 235.

milyar dolar, % 14 daha altında, gerçekleşti<sup>92</sup>. Bunun sonucu 1981-1985 yılları arasında bazı borçlu ülkelerde yatırımlar GSMH'nin % 5-7'si arasında azalma gösterdi. G.Amerika ve Karayip ülkeleri milli gelirlerinin 1981'de % 2 1984 ve 1985'te de % 4'ünü borç ödemeleri için dışarıya transfer ettiler<sup>93</sup>.

Borç krizinden en fazla etkilenen ülkeler aşırı borçlanan Güney Amerika ülkeleri olmuştur. 1970 yılında 22 milyar dolar olan Güney Amerika ülkeleri borçları hızlı bir artışla 1980'de 230, 1990'da da 423 milyar dolara çıkmıştır. Yüksek seviyedeki bu borç yükü ve dolayısıyla yükümlülükleri bu ülkeleri ekonomik, mali istikrarsızlıklara sürüklemiştir. Enflasyon oranı Arjanti'nde 1990 yılında % 20000'e, Perou'da 12400'e, Brezilyada % 6600'e kadar çıkmıştır. Yaşanan sıkıntılar ekonomik sıkıntılarla sınırlı kalmamış, gelişme modeli bir bütün olarak krize girmiştir. Geçmiş dönemlerde parlak sonuçlar sağlayan, devletin ekonomik, sosyal ve kültürel gelişmede motor görevi yaptığı, yarım yüzyıllık devlet müdahaleciliğine dayalı uygulama tıkanmıştır. 1960'ta % 50 olan, 1980'de % 33'e indirilebilen yoksulluk oranı, ihracatın artırılması, kamu harcamalarının azaltılması, sıkı para politikaları, serbest fiyatlar ve özelleştirme biçiminde uygulamaya giren istikrar politikası uygulamaları sonucu 1990 yılında tekrar % 43'e kadar yükselirken; bu ülkeleri sosyal sıkıntı ve çalkantılarla karşı karşıya getirmiştir<sup>94</sup>.

#### 1.5.2. Borç Krizlerini Aşma ve Borç Yönetimi Sorunları

Borç krizi az gelişmiş ülkeleri derinden etkilerken büyük boyutlara ulaşmış olan borçlar sorununa çözüm bulma gereği varlığını sürdürmektedir. Aşırı borçlanma yatırımlar dolayısıyla gelir olumsuz etkilenmekte, ithalat ve ticaret hacmi düşerken teknoloji aktarımı güçleşmektedir. Borç servisleri, 1980'ler boyunca yüksek faizle

<sup>92</sup>H.R.HELLER, a.g.e., s.171.

<sup>93</sup>S. FISHER, a.g.e., 165-166.

<sup>94</sup>"Pour une nouveau developpement en Amerique Latine", Problemes Economique, no:2351, 24 Novembre 1993. s.29-30. (Raul Bernal MEZA'nın Etudes, Avril 1993'te aynı isimle yayınlanan makalesinin tıpkı basımı.)

borçlanılarak güçlkle yerine getirilirken borç servisi güçlükleri de yeni borçlanmaları zora sokmaktadır<sup>95</sup>.

Yeni Delhi'de yapılan Bağlantısız Ülkeler ve Quito'da yapılan Latin Amerika Ülkeleri Başkanları Toplantılarında uluslararası mali ve parasal reform, daha fazla kredi talepleri ve borç ödemelerinin sosyo-politik açıdan taşınamaz hale geldiği dile getirildi. Sorunların çözümü için ortak hareket etmeyi sağlayacak bir borçlular kartelinin oluşturulup, moratoryum ilan edilmesi önerileri gündeme geldi. Fakat bunların bunların hiçbiri hayata geçirilemediği gibi, bu konularda karar dahi çıkarmak mümkün olamadı. Öneriyi rededenlerin başında da Brezilya ve Meksika gibi en fazla borçlu ülkeler geliyordu. Herikisi de ülkelerinde bakanlık yapmış olan Brezilya'lı iktisatçı Celso Furtado ve Arjantinli iktisatçı Aldo Ferrer bu durumu tüm Latin Amerika ülkelerinin egemenliklerini kaybettikleri, iç ekonomik politikalarında dahi hemen hemen hiç söz sahibi olmadıklarını şeklinde açıklıyorlardı<sup>96</sup>.

Borç krizinin aşılması konusundaki az gelişmiş ülkelerin dayanışma ve girişimde bulunma yetersizlikleri, bu konudaki insiyatifin Batılı ülkelerin tekeline kalmasına yol açıyordu. Batının bu konudaki tavrı, az gelişmiş ülkelerin finansman ihtiyaçlarının karşılanması değil, kendi alacaklarını garanti altına almak ve uluslararası finansal sistemin uğrayabileceği zararları bertaraf etmektir. Bir anlamda borçlu ülkelerin borç ödemelerini sürdürmelerini sağlamaya yöneliktir.

Borç krizine giren ülkelere önce Paris ve Londra kulüpleri<sup>97</sup>

<sup>95</sup>L.T. GEIGER, a.g.e., s. 181,186.

<sup>96</sup>A. G. FRANK, a.g.e., s. 594.

<sup>97</sup>PARİS KULÜBÜ: 1956 yılında Paris'te Arjantin borçlarını görüşmek üzere toplanan ülkeler tarafından oluşturulmuştur. Borç erteleme görüşmelerinin kurumlaşmaması, sorunların olaylara göre, tekil olarak, incelenmesi tercihleriyle hukuki ve resmi bir yapı oluşturulmamıştır. Ticari borçlar görüşmeler kapsamında dışında bırakılmakta yalnızca hükümetler ve devlet garantisi verilmiş borçlar ele alınmaktadır. 1961'den buyana Dünya Bankası ve İMF de görüşmelere davet edilmektedir. Türkiye Paris Kulübü çerçevesinde borç ertelemesinden yararlanmıştır.

LONRA KULÜBÜ: Özel bankalara olan borçların ertelenmeleri görüşülür. Hükümetler ve hükümet garantileri kapsamındaki (Paris Kulübü görev alanındaki) borçlar ilgisi dışındadır. Ana para ödemeleri ve faizleri erteleyen Paris Kulübünden farklı olarak sadece



çerçevesinde yaklaşılarak çözümler getirilmeye çalışıldı. Sorunun büyüklüğü ve geçmiş yıllardan farklı olarak yaygınlığı, klasik çerçeveler içinde çözüm imkanı vermedi. Çözüm olarak geliştirilen, Ağustos 1985'te ilan edilen, en çok borçlu 15 ülkeye yeni kaynaklar sağlamaya yönelik Baker Planı, sorunun çözümünde yeterli olmamış; az gelişmiş ülkeler borçları 1985'ten 1987'ye % 20 artış gösterirken en fazla borçlu ülkelerdeki kişi başına gelir 1980 seviyesini geçememiştir. İlave bir adım olarak 1988'de Toronto insiyatifiyle düşük gelirli Afrika ülkelerine borç ertelemelerinde kolaylık sağlanması kararlaştırıldı. Bunu 10 Mart 1989'da Brady Planı izledi. Amerikan Hazine Bakanı Nicholas Brady, selefi Baker'dan sonra, yeni bir planla ortaya çıkıyor, bankalardan borç ve faiz indirimlerine gitmelerini, Dünya Bankası ve İMF'nin de bu borç indirimlerinde garantör rolü oynamalarını istiyordu. Daha önce de Fransa ve Japonya'nın benzer yönde düzenleme istekleri olmuştu<sup>98</sup>.

Krize yönelik düzenlemeler az gelişmiş ülkelerin borç ve ekonomik büyüme sorunlarına çözüm getiremezken uluslararası mali sistemin de istikrarı sağlanamamış, Güney Amerika ülkelerinin borçlu olduğu Amerikan bankaları 1930 bunalımından sonra ilk defa zarar eder hale düşmüşlerdir. 1987'nin ikinci üç ayında Citycorp 2.5, Chase Manhattan 1.4 milyar dolar zarar göstermiştir<sup>99</sup>.

Bankalar oluşan paralel, ikincil borç piyasalarında az gelişmiş ülkelerden alan alacaklarını elden çıkarmaya başlamışlar, bu piyasalardaki işlem hacmi 1987'te 15, 1988'de 27 milyar dolara ulaşmıştır<sup>100</sup>. Nominal değerinin çok altında el değiştiren az gelişmiş ülkeler borçlarının borçlu ülkeler tarafından satın alınıp borç yüklerinin düşürülmesi, bu ülkelerin finansman olanaklarının yetersizliği nedeniyle mümkün olmamıştır. Çünkü borcu geri satınalma

---

anapara ödemelerini erteler, faiz ertelemelerini görmez. Türkiye'nin hükümet garantisi dışındaki ticari borçları 1956, 1965, 1978 ve 1981 yıllarında Londra kulübü çerçevesinde ertelenmiştir. NAHA, a.g.e., s.81-82.

<sup>98</sup>A. GELEDAN, a.g.e., s. 233-238.

<sup>99</sup>Doç. Dr. Reşat KAYALI, " Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorununda Yeni Bir Boyut", Yabancı Sermayeyi Koordinasyon Derneği Bülten 17.7 1987 987/179.

<sup>100</sup>A.GELEDAN, a.g.e., s. 233.



da yeni kredi bulmaya bağlıydı<sup>101</sup>.

Borç ödemelerini güçlükle yerine getirebilen borçlu ülkeler ise yeni borçlanmalar konusunda uluslararası mali piyasalarda büyük sıkıntılarla karşı karşıya idiler. Borç bulabilir hale gelmek için gereken mali ve ekonomik tedbirleri almak için de kredi ihtiyacı içinde olmak gibi bir kısır döngünün içindeydiler<sup>102</sup>. Borç ertelemeleri yüksek faizler ve değişir faizli borçlara geçiş gibi nedenler yanında bankalarca talep edilen yüksek komisyonlar nedeniyle oldukça pahalıya mal olmakta<sup>103</sup>, ödemelerde gecikmeler için de sözleşmelerde faiz haddinin üç puan üstüne ulaşan cezai şartlar öngörülebilmekteydi<sup>104</sup>.

Gerek az gelişmiş ülkelerden alacaklarını tahsile çalışan alacaklı ülkeleri gerekse büyük boyutlara ulaşan borç servislerini sürdürme güçlüğü çeken borçlu ülkeleri rahatlatan bir çözüm, borçların ulusal paraya dönüştürölüp bununla alacaklılara ülkedeki mevcut kuruluşları satın alma veya ortak olma imkanı sağlayan, borç öz kaynak değişimi (debt-equity swap) oldu ve kısa sürede önemli boyutlar kazandı. 1988 yılında azgelişmiş ülkelerin tüm kaynaklardan elde edebildikleri borçlar 4.4 milyar dolara düşerken doğrudan yatırımlar ve borç öz kaynak değişimine dayalı borç dışı kaynaklar, 1986'daki düzeyine göre iki kat artış sağlayarak, 10 milyar dolara yükseldi. Doğrudan yatırımlardaki artış da önemli ölçüde borç-öz kaynak değişimine dayanıyordu<sup>105</sup>.

Uluslararası piyasalarda değişik biçimler alabilen borç-öz kaynak değişimi daha çok bir ülkeden alacağı olan bir bankanın alacağını o ülkede yatırım yapmak isteyen bir şirkete satması biçiminde ortaya çıkmaktadır. Bankaları bu uygulamaya iten sebeblerin başında özellikle G. Amerika'dan olan alacaklarını tahsil

<sup>101</sup>Michael P. DOOLEY, C. Maxwell WATSON; "Reinvigorating the Debt Strategy, A New Phase in the Debt Strategy, and the Fund's Role in that Task" , Finance and Development, September 1989, s. 9.

<sup>102</sup>L.NAHA, a.g.e., s. 85.

<sup>103</sup>F. CHESNAİS, a.g.e., sh.525.

<sup>104</sup>L.NAHA, a.g.e., s. 87.

<sup>105</sup>Ishrat HUSAIN, "Recent Experience with Strateji, the Volume and Nature of Resource Flows to Developing Countries over 1986-88 Viewed against the Evolution of a new Approach to the Debt Problems" Finance and Development, September 1989, s.13.

edememeleriydi. İlk borç özkaynak değişim programı Şili'de gerçekleşmiş üç yıl içerisinde 1.6 milyar dolarlık borç bu yolla dönüşüme uğramıştır. Daha sonra bu ülkeyi Meksika, Kosta Rika, Filipinler, Arjantin ve Brezilya izlemiştir. Pek çok ülkede de bu yönde çalışmalar sürdürülmektedir<sup>106</sup>.

Başlangıçta, her türlü teşviğe rağmen yabancı sermaye yatırımlarını çekemeyen ülkelerde, yatırım imkanı doğurması ve ağır borç yüklerinden kurtulmak için, sihirli bir çözümmüş gibi sarılınan borç öz kaynak değişimi beraberinde çeşitli sorun ve sakıncalar getirmekteydi. Önce, uluslararası düzeyde kabul görececek şirketler ve yatırım alanları bulma sorunu ortaya çıkıyordu. İlk planda akla gelen kamu kuruluşları ve onların özelleştirilmesi oldu. Bir başka sorun da, alacaklılar bakımından sabit getirili varlıklardan değişken getirili varlıklara geçilirken, kar transferlerine ilişkin olarak, ortaya çıkmaktaydı<sup>107</sup>. Borç-öz kaynak değişim programları, her şeyden önce, az gelişmiş ülkelerin yoksun olduğu, geniş ve istikrarlı bir mali piyasaları gerektirmekteydi<sup>108</sup>.

Batılı sermaye çevrelerindeki az gelişmiş ülkelerin mali, iktisadi ve siyasi istikrarları hakkındaki tereddütlerin varlığını sürdürmesi borç öz kaynak uygulamasını güçleştirirken, Filipinler örneğinde yaşandığı gibi, daha önce yurtdışına kaçırılmış sermayenin bu yoldan aklanması gündeme gelebiliyordu. Filipinlerde Haziran 1987'ye kadar gerçekleşen işlemlerin % 42 sini Filipin kökenli firmalarca yapıldı. İşlemler % 50 iskontoyla gerçekleşirken, çoğunluğu Markos yönetiminin son dönemlerinde dışarıya kaçan para, iki misli bir değer ve rantla geriye dönmüş oluyordu. Bu durum Akino hükümeti tarafından bir ölçüde öngörülmüş ve amaçlanmış olmakla birlikte ortaya çıkan enflasyonist baskılar, borç-öz kaynak değişimi programının daha fazla sürdürülmesine imkan vermedi<sup>109</sup>.

---

<sup>106</sup>R. KAYALI, a.g.e.

<sup>107</sup>Arghiri EMMANUEL, "L'endettement, Vehicule de Transfer de Resource", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984. s. 580-583.

<sup>108</sup>DOOLEY, WATSOON; a.g.e., s. 9-10.

<sup>109</sup>Rigoberto TIGLAO, "Philippine Dispute Reveals Debt-equity Swap Flows, Turning a Blend Eye;" Far Eastern Economic Review, 2 november 1989, cilt no. 146, sayı no.44, s.73-74.

Borç-öz kaynak değişimi modeliyle borçlu ülkeler bir anlamda kendi ulusal paralarıyla borçlarını ödeme olanağı kazanıp, ağır borç servisi yüklerini hafifletme imkanı elde etseler de bu olayın evdeki gümüşleri satmadan farklı bir yönü kalmamaktadır<sup>110</sup>. Bu yöntemin dış yönetimi bakımından ancak geçici bir çözüm olabileceği, belki bir çaresizlik içinde sarılınan bu yöntemin, kapanması güç derin yaralar açabileceği düşünülmelidir. Stratejik öneme sahip kamu ve özel sektör kuruluşlarının bu şekilde yabancıların eline geçmesi ülkelerin ekonomik ve siyasi bağımsızlıkları zedeleyebilir. Ekonomik kalkınmayı gerçekleştirmek amacıyla başlayan borçlanma süreçleri ekonomik kalkınma ve gelişmeyi kötürümleştirebilir.

Borç yönetimi bakımından güçlük yaratan bir başka sorun da borçlu ülkelerde yaşanan para ikamesi, dolarlaşma, ve gelişmenin son yıllarda kazandığı aşırı yoğunlaşmadır. ABD'nin faiz oranlarını yükselterek izlediği güçlü dolar politikaları, doların uluslararası ticaretteki ağırlığına pek çok ülkede iç ödemelerde de kullanılır hale gelişini katmaktadır<sup>111</sup>.

Gelişmiş ülkelerdeki, sermaye piyasalarının gelişme ve dünya yüzeyinde entegrasyonunun sonucu, portföy çeşitlendirilmesi ve ihracat ve ithalat sektörlerinin kur riski maliyetlerinden kaçınma amaçlı olan ve sınırlı kalan para ikamelerinden farklı olarak, az gelişmiş ülkelerde sermaye piyasalarının yetersizliğinden, ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklardan kaynaklanan ulusal paralardan kaçış olarak ortaya çıkmakta ve büyük boyutlara ulaşmaktadır. İstikarsızlıkların arttığı dönemlerde sermaye kaçışlarının temelini oluşturmaktadır<sup>112</sup>. Döviz gelirleri yetersiz olan ve borç ödeme sıkıntılıları içindeki borçlu

---

Flows, Turning a Blend Eye;" Far Eastern Economic Review, 2 november 1989, cilt no. 146, sayı no.44, s.73-74.

<sup>110</sup>Evdeki gümüşleri satma tabiri eski İngiliz Başbakanlarından Horold Mac Millan tarafından, daha genel bir çerçevede, özelleştirme için kullanılmıştır. Bahseden: Prof. Dr. Erol İYİBOZKURT, Küreselleşme ve Ekonomimiz, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa Kasım 1993, s.161.

<sup>111</sup>Pascal ARNAUD, " Le Dolar la dette du Tiers Monde", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984, s.515.

<sup>112</sup>PROBLEMS ECONOMIQUES, "Lorsque la bonne monnaie chasse la mauvaise: le phenomene de substitution monetaire en Amerique latine", n.2.361, 2 fevrier 1994, s.23-25. Diana BRAND, "Wahrugssubstitution in Entwicklungsländern- Gibt es Parallelen zwischen Lateinamerika und Osteuropa ", 8.10. 1993 İfo Schnelldienst, Munich'den alınma.

Borç yönetiminde güçlük doğuran bir başka unsur olarak, sıcak para tabir edilen, spekülâtif para hareketlerinden söz etmek gerekir. 25 Ocak 1994 tarihli International Herald Tribune Gazetesinde yer alan bir makalesinde Philip Bowring, küreselleşmenin önemli unsurlarından biri olarak ortaya çıkan bin milyarlarla ifade edilen, Batı Ekonomilerinde yaşanan durgunluğun da tesiriyle de, ülkeden ülkeye dolaşan yüksek kazanç arayan sıcak para'nın gittiği ülkelerde istikrarı bozucu tesirler yaptığını; bu tür para dolaşımının giderek malların sebest dolaşımından daha fazla öncelik kazandığını belirtmektedir<sup>113</sup>. Dünya mal hareketlerinin miktar ve boyutlarını da aşan, sınır tanımaksızın ülkeden ülkeye dolaşan, yüksek kazanç arayan, büyük miktarlardaki paralar, ülkelerin yerli mali araçların fiyat ve getirilerini etkilemekte, faiz oranları, döviz kurları üzerinde etkili olmakta; bunların ulusal ekonomik büyüklüklerle olan bağlarının kopmasına neden olarak istikrarasızlığı arttırmakta ve bağımsız ulusal ekonomik politika izlenmesini engeller hale gelmektedir<sup>114</sup>.

1970'lerde yaşanan ekonomik durgunlukta olduğu gibi, 1990'larda yine az gelişmiş ülkelere yönelen fazla sermaye spekülâtif para hareketlerini genişlemektedir. 1982 borç krizinden sonra az gelişmiş ülkelere geri çekilen uluslararası spekülâtif sermaye hareketleri, 1987 Amerika ve Avrupa ve arkasından Japonya borsa bunalımlarının ardından tekrar az gelişmiş ülkelere yönelmiştir. 1988 yılında yabancıların elinde bulunan az gelişmiş ülke kağıtları 2.4 milyar dolarken 1993 yılında 160 milyar dolara ulaşmıştır<sup>115</sup>.

Kolay bir borçlanma yolu olması nedeniyle az gelişmiş ülkelerin yöneldikleri bu tür krediler, kısa vadelerde yüksek kazanç arayışına yönelik olması nedeniyle, kalkınmanın finansmanı bakımından uygun olmadığı gibi bir borç idaresi aracı olarak da oldukça pahalıdır. Kısa sürede kendisi de ayrı bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Söz konusu sıcak paranın ülkede kalış süresini uzatmaya çalışmak veya ülkeden kaçışını önlemeye çalışmak yüksek bir maliyete katlanmayı gerektirmekte, yurt içi ekonomik programlarda

---

<sup>113</sup>E. CANSEN, a.g.e.

<sup>114</sup>Taner BERKSOY, "Krizin Zaman ve Mekan Boyutu", 2.3.1994 Cumhuriyet.

<sup>115</sup>Ergin YILDIZOĞLU, Gelişmekte Olan Borsalarda Kara Bulutlar, 7.2.1994 Cumhuriyet.

istikrarsızlıklara neden olmaktadır. Finansal liberalizasyonla yakından ilgisi olan bu tür para hareketleri hesapsız finansal liberalizasyona yönelen az gelişmiş ülkelerin kısa sürede "borç kolik" haline gelmeleri sonucu doğurmaktadır. Dünya ile ekonomik bütünleşme konusunda pek çok ülkeye göre daha çok yol katetmiş olan G. Kore ve Tayvan, yapılan bütün baskılara rağmen, mali piyasalarını yabancılara açma konusundaki, eleştirilere konu olan, direnişlerini sürdürmeleri<sup>116</sup>; mali liberasyonun ekonomik dışa açılmanın olmasa olmaz koşulu olmadığını ortaya koyduğu gibi, hesapsız mali dışa açılmanın sakıncalarına da işaret etmektedir.

### 1.5.3. Dış Borç Yönetimi Etkinlik Ölçütleri

Günümüzde dış borçlanma büyük boyutlara ulaşmıştır. Giderek de daha fazla başvurulan bir kaynak olmaktadır. Büyüyen borç stokları, borç ana para ve faizi ödemelerini büyütmektedir. Borç servisleri, yerine getirilmesi güçleşirken, ekonomilerin üzerinde ağır yükler haline gelmektedir.

H. Dalton'a göre dış borçlar doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki yük yaratmaktadır. Bu yüklerden doğrudan olanı nominal olarak faiz ve ana para için yapılan ödemeler, reel olarak da bu ödemenin neden olduğu refah kaybıdır. Dolaylı etki ise doğrudan yükün, faiz ve anapara ödemelerinin, yol açtığı üretim kaybıdır<sup>117</sup>.

Borç yönetimi dış borç yükümlülüklerinin ekonomiye en az maliyetle yerine getirilmesini sağlamaya yöneliktir. Borçlu ülkelerin yükümlülükleri borç anapara ve faiz ödemeleridir. Bu yükümlülüklerin yerine getirilmesi borçlanma sürecinin daha önceki aşamalarındaki etkinliklerin sağlanmasına bağlıdır. Planlanan etkinlikte temin edilen ve kullanılan dış borçların dış borçların servisinin sorun yaratmayacağı söylenebilir. Fakat gerek öngörülemeyen bazı gelişmeler gerekse geçmişteki etkin olmayan bir dış borçlanma ülkeleri günün birinde dış borç sorunlarıyla karşı karşıya getirmektedir. Böyle bir durumda borç yükü maliyetini azaltıcı tedbirlere, etkin bir dış borç

<sup>116</sup>E. CANSEN, a.g.e.

<sup>117</sup>H. DALTON, Principles of Public Finance, Fourth ed. London 1954. Sözeden:M. YAŞA, a.g.e., s. 234-235.

idaresine ihtiyaç olacaktır. Dış borçlanmaların ve dış borçlanma ihtiyaçlarının devamı dış borç yönetiminin önemini arttırmaktadır.

Dış borç yönetimi bakımından yapılması gereken ilk iş, dış borç yükümlülüklerinin bir envanterini çıkarılarak, her yıl yapılması gereken ödemeleri tespit ve bu bu ödemelere ilişkin kaynakları temin etmeye çalışmak olmalıdır.

**Ölçüt 1: Dış borç envanterinin çıkarılarak dış borç yükümlülüklerinin tespit edilmesi gerekir.**

Kamu sektörü yanında özel sektörlerin ve yerel yönetimlerin de yaygın dış borç kullanmaya başladıkları günümüzde, zaman zaman borçlu ve alacaklılar arasında ortaya çıkabilen anlaşmazlıklara da meydan vermeden, borç servislerinin sorunsuz yerine getirilebilmesi için borç yükümlülüklerinin tespiti, takibi gereklidir. Herhangi bir garantiye konu olmasa da hertürlü ekonomik birimin borcu, geri ödeme döneminde, doğuracağı döviz talebiyle, ülkenin ödemeler dengesi üzerinde baskı yaratacaktır.

Az gelişmiş ülkelerin hızla artan dış borçları, zaman zaman bu ülkeleri dış borç sevislerini yerine getiremez duruma düşürmektedir. Sık sık borç erteleme talepleri gündeme gelmektedir. Borç ertelemeleri, ancak, borcunu ödeyemeyen ülkeye belirli bir zaman karşılığı yeni yükümlülükler getirmekte<sup>118</sup>, ülkenin yeni kredi kullanma olanaklarını da olumsuz etkilemektedir. Diğer taraftan az gelişmiş ülkelerin kalkınmalarını tamamlayıp gelişmiş ülkelerin düzeyine erişmeleri ya da en azından kendi kaynaklarıyla gelişmelerini sürdürür hale gelebilmeleri için uzun bir süre dış finansmana ihtiyaçları olacaktır. Bu durumda, belirli bir süre borç refinansmanı kaçınılmaz olacaktır. Dış finansman akımının kesintisiz devamı eski borçların ödenmesine, bu ödemelerin yapılabilmesi de yeni krediler temin etmeye bağlı olmaktadır. Bu nedenle ülkenin kredibilitesinin korunması gereklidir.

**Ölçüt 2: Kredibitenin korunması gerekir.**

Borç yönetimi bakımından, kredibilite kavramıyla birlikte borçlanma üzerinde etkili olan diğer bir husus, borçların geri

<sup>118</sup>F. CHESNAIS, a.g.e., s.525.



ödenebilmesi (solvency) de önemlidir. Kredibilitiyi etkileyen unsurlar borçların ödenebilirliğini de etkileyecektir. Faiz ödemeleri dışındaki cari işlemler dengesi, reel faiz oranları, GSMH büyüme hızı, ve dış borcun düzeyi geri ödeme kabiliyeti bakımından kilit öneme sahiptir<sup>119</sup>.

Belirli bir süre zorunlu olarak gündemde kalacak borç refinansmanının süreklilik kazanmaması gerekir. Borç stokunun büyümesi belirli bir noktadan sonra ekonomi üzerinde yük haline gelecektir. Ayrıca borç refinansmanın da sınırları olacaktır. Büyük boyutlara ulaşan borç miktarları yeni kredi akışını olumsuz etkileyeceği gibi refinansman kredisi teminini de güçleştirecektir. Kısa bir sürede böyle bir noktaya gelinmesi, devam eden kalkınma sürecinin finansmanını olumsuz etkileyecektir. Öyleyse, dış finansman ve borçlanmaya giderken bir taraftan da ülke içi kaynaklar ve dış ödeme araçlarını arttırmanın yolları aranmalıdır.

Dış borç ödemelerinde en büyük sıkıntı döviz olmaktadır. Ödemeler dengesi sorunları az gelişmiş ülkelerin en önemli sorunlarının başında gelmektedir. Zaman zaman kalkınma dar boğazlarına yol açmakta, ekonomik kalkınmanın temel değişkeni haline gelebilmektedir. Bu sorunlar ekonomik kalkınmayla birlikte ihracatın ve döviz kazandırıcı faaliyetlerin artırılmasıyla çözülebilecektir. İhracatı ve ödemeler dengesini ihmal etmeyen bir kalkınma süreci dış borçların etkin kullanımı kadar dış borç ödemelerinin finansmanı bakımından da önemini hissettirmektedir.

**Ölçüt 3: İhracatı ve ülkenin döviz girdilerini arttırıcı politikalar izlenmelidir.**

Ülkenin döviz girdilerini arttırmada en emin yol olan ihracatın artışı dış borç yükümlülüklerinin yerine getirilmesini, dış borç yönetiminde etkinliği arttıracaktır. İhracat yapan ülkeler yapamayanlara göre borç servisleri yerine getirmede daha avantajlı olmaktadır<sup>120</sup>. İhracat artışının döviz sıkıntılarını azaltması yanında ülkede üretimi teşvik edici bir yönü de olacağından borçların yeni

<sup>119</sup>Gazi ERÇEL, ''Türkiye'nin Dış Borç Birikiminin Kaynakları'', (İzmir İktisat Kongresinde sunulan tebliğ), Maliye Yazıları, n.36, Temmuz Eylül 1992, s.14.

<sup>120</sup>G. OHLIN, a.g.e., s. 39.



borçlarla ödenmesinden daha güvenilir bir yol olacaktır. İhracatla birlikte ülkeye döviz girdisini artıracak tüm yöntemlerden sonuna kadar yararlanmak dış borç yükümlülüklerinin yerine getirilmesini kolaylaştırmak yanında ödemeler dengesi amaçlı borçlanma ihtiyacını minimize ederek dış borçlanma ihtiyacını da azaltabilecektir.

İzlenen döviz kuru politikalarının ülkelerin dış ticaretleri ve döviz ihtiyaçları üzerinde önemli etkileri olmaktadır. Döviz kurunun gerçek değerinin altında veya üstünde olması ihracat ve ithalatı farklı biçimlerde özendirerek değişik sonuçlara yol açacaktır. Örneğin döviz kurunun düşük tutulması, ulusal paranın aşırı değerli olması ithalatı ucuzlatırken ihracat malarını pahalı hale getirerek bir anlamda cezalandıracaktır. Bu da ülkenin ticaret ve ödemeler dengesi açıkları vermesine dolayısıyla borçlanmasına neden olabilecektir.

**Ölçüt 4: Gerçekçi döviz kuru uygulanmalıdır.**

Uluslararası finansal entegrasyon gelişimi sonucu yatırım kararlarında sadece iç finansman olanaklarına göre değil uluslararası finansal olanaklar da dikkate alınmaktadır<sup>121</sup>. Uluslararası faiz oranlarının altında kalan iç faiz oranları ve aşırı değerlenmiş ulusal paralar borçlanmayı büyütmiştir<sup>122</sup>.

Değeri gerçekçi ve doğru bir biçimde tespit edilmiş döviz kurları dış borçlanmanın gerçek maliyetini de ortaya koyacaktır. Pahalı ulusal para dış ticaretteki olumsuzluğu yanında dış borçlanmayı ucuzlatıp, cazip hale getirerek dış borçlanmayı attırcı bir etki de yapabilecektir<sup>123</sup>. Bu durumun etkin olmayan bir dış borçlanma yolunu açacağı kesindir. Aşırı değerli döviz kuru, ucuz ulusal para durumunda ise ithalat zorlaşacak, ihracat özendirilecek, ödemeler dengesi üzerinde olumlu etki yaratılabilecekse de ülke ürünlerinin dışarıya ucuza satılacak olması nedeniyle, dış borçlanma nedeni olan kaynak kıtlığının derinleşmesine neden olacaktır. Döviz kurunu yükselterek ihracatı artırmak ayrıca dış talep esneklikleri ve ihracat ürünleri arz esnekliklerine tabidir.

<sup>121</sup>U. KORUM, a.g.e., s.7.

<sup>122</sup>P. SALAMA, a.g.e., s. 496.

<sup>123</sup>F. BAŞKAYA, a.g.e., sh.52.

Gerçekçi döviz kuru izlemek hem ödemeler dengesi amaçlı borçlanma ihtiyacını azaltmak hemde dış finansmanın özendirilmesi nedeniyle ortaya çıkacak etkin olmayan borçlanmanın önlenmesi bakımından yararlı olarak dış borçlanmada etkinliği artıracaktır.

Gerçekçi kur politikası uygulamaları, süratle değişen ekonomik şartları, özellikle uluslararası ekonomik şartları sürekli dikkate olmak durumundadır. Değişen şartlara uyum kur politikalarında isabet yanında, yeterli bir dinamizm ortaya konabilirse, gelişmelerden borç yükünün hafifletilmesi yönünde yararlanma olanakları da sağlayabilecektir.

**Ölçüt 5: Dinamik bir dış borç yönetimi oluşturulmalıdır.**

Şartların oluşması durumunda kısa vadeli borçların uzun vadeli borca dönüştürülmesi olan tahkim (consolidation) ve borç koşularının iyileştirilmesi tahvil (conversion) olanaklarından yararlanılmalıdır. Tahkim uygulamasıyla kısa vadeli borçlar uzun vadeli borca dönüştürülmekte kısa vadeli bir borcun yerini aynı miktarda uzun vadeli borç almaktadır. Borcun veya borçların uzun vadeye yayılması borç servisi yükünün azlmasını sağlayacaktır. Tahvil uygulaması ise borçların şartlarının iyileştirilmesine ilişkindir. Borç faizlerinde veya diğer şartlarda bir iyileştirme temin edilebilir. Örneğin ödemesiz süre uzatılabilir, ödemenin yapılacağı para birimi değiştirilebilir, proje ve bağlı kredilerde daha elverişli kullanım olanakları elde edilebilir. Ancak, daha çok iç borç yönetimi araçları olan tahkim ve tahvilin dış borçlara uygulanması ihtiyari olmaları yani alacaklıların rızasıyla mümkün olabilecektir<sup>124</sup>.

Kurlarda ortaya çıkan değişmeler borçların döviz yapısına göre borç yükünü azaltıcı veya artırıcı etkiler yapmaktadır. Ağırlıklı olarak borçlu olunan para veya paraların değer kazanması durumunda borç yükü ağırlaşacak, borç servisi maliyeti artacaktır. Bu gibi döviz risklerinden kaçınmak konusunda, olanaklar ölçüsünde, dönüştürme (swap) ve vadeli döviz piyasası işlemlerinden yararlanılabilir. Parasal ve reel akımların uyumlaştırılması, döviz gelirlerinin döviz yapısıyla borçların döviz yapısının uyumlu hale getirilmesi olarak

<sup>124</sup>M. YAŞA, a.g.e., s.107, 122-124.

ifade edilebilecek çakıştırma (matching), erken ödeme yaparak kur riskinden kaçınma olan öncelikle (leading) ve değişik paralarla borçlanarak portföy oluşturma (nesting) gibi döviz risklerini önleyici tedbirlere başvurulabilir<sup>125</sup>.

Borç yönetiminde etkinlik borç yönetimi araçlarının etkin kullanımını sağlayacak bir borç yönetimi idaresinin oluşturulmasına bağlı olacaktır. Uluslararası piyasalardaki gelişmeleri izleyip değerlendirebilecek nitelikte uzman ve idarecilerden oluşması gereken bu birim sözü edilen borç yönetimi araçlarının kullanımını konusunda yeterli idari ve hukuki yetkilerle donatılmış olmalıdır.

Borç yönetimin etkinliği modern ve dinamik yöntemler kullanmanın yanında, kullanılan yöntemlerin de etkinliğini artıracak olan ekonomik istikrara bağlı olacaktır. Ekonomik istikrar için ise dengeli ve istikrarlı makro ekonomik politikalar izlemek ilk şarttır.

**Ölçüt 6: Dengeli ve istikrarlı makro ekonomik politikalar izlenmelidir.**

Dış borç idaresindeki güçlüğün cari işlem açıklarından kaynaklandığını açıklayan dar görüş olarak adlandırılan düşünceler Güney Amerika borç krizinden sonra yerini yatırım-tasarruf eşitsizlikleri, gibi genel talebin kontrolü gibi makro ekonomik dengesizlikleri ön planda tutan görüşlere bırakmaktadır. Yeni yaklaşımda borç idaresini şu biçimde formüle etmek mümkün olmaktadır: CA: Cari açığı, G: Kamu harcamaları, R: Çoğunlukla faiz olmak üzere transfer harcamalarını, T: Kamu gelirini, İÖ: özel yatırımları, SÖ: Özel tasarrufları ifade etmek üzere:

$$CA=(G+R-T)+(İÖ-SÖ)^{126}$$

Bu eşitlik kamu açıklarını da içermek üzere iç açıkla dış açığı ve dış finansmanı ilişkilendirirken açığın kaynağı konusunda da fikir verebilmektedir. Kamu açıkları cari açığın bir unsuru olarak değerlendirilmektedir.

Makro ekonomik dengelerin kurulamaması borç servislerinin yerine getirilmesini ve borç yönetimini güçleştirirken ülkelerin

<sup>125</sup>İ. PARASIZ, a.g.e., s.579.

<sup>126</sup>G. ERÇEL, a.g.e., s.8.

ekonomik büyümeleri üzerinde olumsuz etkiler yaparak gelecekteki borç yükümlülüklerinin yerine getirilmesini de zorlaştıracaktır. Makro ekonomik istikrarın ekonomik büyüme bakımından önemi borçların etkin ve doğru kullanımının da bu istikrar ve dengenin kurulmasına bağlı olduğunu göstermektedir.

Hızlı ekonomik gelişme gösteren ve ihracatlarını hızla artırılan Güney Asya ülkelerinin yüksek tasarruf oranlarıyla beraber istikrarlı makro ekonomik politikaları, önemli bütçe açıkları vermekten kaçınmaları, başarılarında temel etken olmaktadır. İstikrarlı makro ekonomik politikalar yatırım verimliliklerini artırırken bu yatırımlar gerçekleşmesi için gereken güven ortamını da oluşturmuş oluyordular<sup>127</sup>.

Buraya kadar sayılan borç yönetimi etkinlik kriterleri ülkelerin kendi başlarına almaları gereken tedbirleri ortaya koymaktadır. Uluslararası ekonomik şartların veri alınmasını gerektirmektedir. Borçlu ülkelerin uluslararası şartları etkileme imkanları var mıdır? Sorusuna verilebilecek cevap tek tek ülkelerin yapabileceklerinin son derece sınırlı olduğudur. Ancak, tüm borçlu ülkelerin birlikte hareket etmeleri halinde bazı kazanımlar elde edilebilir.

#### **Ölçüt 7: Borçlu ülkeler arasında dayanışma sağlanmalıdır.**

Az gelişmiş ülkelerin hızla büyüyen dış borçları, bu ülkeleri borç krizleriyle karşı karşıya bırakmaktadır. Pek çok ülke borçlarını ödeyemez duruma düşmüştür. Dış borç redleri sık sık gündeme gelmekte; borçların ödenemez hale geldiği öne sürülmektedir. Bu ülkelerin borç yükümlülüklerini yerine getirmeleri durumunda kalkınmalarının sekteye uğrayacağı, gelişmiş ülkelerle aralarında olan uçurumun daha da büyüyeceği öne sürülmektedir. Tek çözümün borçların silinmesi veya ödenmemesi olacağı ifade edilmektedir. Borç reddi olanakları ise son derece sınırlıdır. Böyle bir harekete kalkışacak ülke ağır yaptırımlarla karşı karşıya kalabilir.

Borç krizi sonrasında bazı ülkeler için borç ertelemeleriyle

---

<sup>127</sup>PROBLEMES ECONOMIQUES, "L'hypothese de la convergence des revenus a l'epreuve des faits", Problemes Economiques, n.2.361, 2 fevrier 1994.

birlikte sınırlı bazı borç silme uygulamaları gündeme gelmiş olsa da, genel bir borç silinmesi konusuna alacaklı ülkeler sıcak bakmamaktadırlar. Batılı alacaklı ülkelerin gösterdiği tepki, bu borçların tutarlarının ötesinde borçluları denetim altında tutmanın aracı olmalarından kaynaklanmaktadır<sup>128</sup>.

Dış borç reddi durumunda, geçmişte toprakların işgaline kadar varan ağır yaptırımların günümüzde uygulanması güç olmakla birlikte, yeniden borçlanma olanakları önemli ölçüde sarsılacaktır<sup>129</sup>. Yaptırımlar ülkeye kredi akışının kesilmesinden hertürlü ambargoya kadar uzayabilir<sup>130</sup>. Hiçbir borçlu ülkenin bu yaptırımlara uzun süre dayanması mümkün olmayacaktır. Çünkü bu ülkelerde ekonomik kalkınmanın kendi kendini besler hale geldiğini söylemek güçtür. Dış borç kullanma nedenleri devam etmektedir.

Borç reddinde tüm borçlu ülkelerin birlikte hareket etmeleri durumunda belki başarı şansı elde edilebilecektir. Borçlu ülkeler bir kartel oluşturabilir, birlikte hareket edebilirlerse ancak alacaklıların yaptırımlarına karşı koyma imkanı elde edebilirler. Fakat bu yönde bir işbirliğinin varlığını gösterir bir gelişmeden söz etmek mümkün değildir. Diğer taraftan alacaklı gelişmiş ülkelerin işbirliği içinde hareket ettikleri, hertürlü uluslararası zemini kendi çıkarları doğrultusunda yönlendirdikleri gözlenmektedir.

Borçlu ülkelerin farklı durum ve ihtiyaçlar içinde olmaları ortak hareket ve işbirliğinin önünde engel oluştururken borçlu ülkelerde yardım ve borçlanmadan yararlanan sınıfların varlığı söz konusu borçlular dayanışması ve ayrıca tek tek ülkelerin borç kısır döngülerinin kırılması önünde engel oluşturmaktadır<sup>131</sup>.

Borçlu ülkeler arasındaki dayanışmanın sadece borç reddi amacıyla düşünülmemesi gerekir. Böyle bir dayanışma, uluslararası borçlanmanın borçlular aleyhine işleyen koşullarının yeniden düzenlenmesiyle borçlu ülkelere önemli bir pazarlık gücü ve daha uygun şartlarla borç bulma olanağı sağlayabilir.

---

<sup>128</sup>C.PAYER, a.g.e. sh:59.

<sup>129</sup>M.YAŞA, a.g.e., s.181.

<sup>130</sup>F.BAŞKAYA, a.g.e., sh.101.

<sup>131</sup>C.PAYER, a.g.e. sh:238-239.

## 2. TÜRKİYE DIŞ BORÇLANMASINDA ETKİNLİK

### 2.1. Türkiye Dış Borçlanmasının Tarihsel Gelişimi

Kısa bir özet olarakta olsa dış borçlanma tarihçemize bir göz atmak bu konuda karşı karşıya bulunduğumuz sorunları anlamak bakımından yararlı olacaktır. Cumhuriyet döneminde de süren etkileri bakımından incelemeye Osmanlı dış borçlanmasından başlamak, hem dış borçlanmanın gelecek dönemlere ve gelecek nesillere etkilerini görebilmek hemde gerekli dersler çıkarabilmek olanakları verebilecektir.

#### 2.1.1. Osmanlı Dış Borçlanması

Dış borçlanmada acı bir deneyimimiz Osmanlı borçlanması ve sonucu olarak gelen, bir anlamda Osmanlının yıkılışını da hazırlayan, mali iflasıdır. 1881 de borçların yönetiminin Duyun-u Umumiyyeye daha doğrusu alacaklılara bırakılması Osmanlı borçlanmasının başarısızlığının göstergesi olmuştur.

19. yüzyılda, 1854'te Kırım Savaşının yarattığı sıkıntılarla başlayan Osmanlı borçlanmasının nedenleri çok öncelere 16. yüzyıla kadar gidebilmektedir<sup>132</sup>. Bu dönemlerde mali açıklar önceleri sikkelerin taşıması ile yeterli olmadığı durumlarda da Galata bankerlerinden alınan borçlarla kapatılmaya çalışıldı<sup>133</sup>.

Osmanlı mali bunalımlarında ekonominin güçlükler kadar sosyo-politik etkenler de rol oynuyordu. Güçlü bir merkezi yapıya dayanan Osmanlıda merkezi yapının giderek çözülmesi sürecinde ortaya çıkan yerel unsurların vergi gelirlerine el koyması önemli bir faktördü<sup>134</sup>.

<sup>132</sup>Yahya S. TEZEL, Cumhuriyet Döneminin İktisat Tarihi (1923-1950), Yurt Yayınları no:4, Ankara 1982, s.74.

<sup>133</sup>Galata Bankerlerinden alınan borçlar, uyguladaki para sisteminin bir sonucu olarak dış borç benzeri etkiler yapabilecek niteliktedir. Altın ve altın para standardının geçerli olması nedeniyle ulusal para döviz farklılığı ortadan kalkmaktadır. Tüm diğer iç borçlanmalar için de geçerli olacak bu husus bakımından Osmanlı borçlanmasının daha geniş bir çerçevede değerlendirme ihtiyacı söz konusudur.

<sup>134</sup>Şevket PAMUK, Osmanlı Ekonomisi ve Dünya Kapitalizmi (1820-1913), Yurt Yayınları no:9, 1984, Ankara, s .53-54.

Avrupa ülkelerinden borç isteme düşüncesi 18. yüzyılda ortaya çıkmış olmakla birlikte gerek iç şartlar gerekse borç verecek çevrelerin istekli davranmamaları nedenleriyle uygulama imkanı bulunamamıştır. 19. yüzyıla gelindiğinde giderek ağırlaşan mali şartlar yanında yaşanan sosyal bunalımlar ve askeri güç kaybından kurtulmak için merkezi otoritenin güçlendirilmesi düşünceleri ortaya çıktı. Merkezi otoritenin güçlendirilmesine yönelik dış destek arayışları<sup>135</sup> ile birlikte de dış borçlanma düşüncesi tekrar gündeme geldi. Avrupada konjonktürün uygun olması ve borçlanma için adeta teşvik görülmesi ile de borçlanma süreci başlamıştır.

Kırım Savaşında İngiltere ve Fransa ile yapılan ittifak borçlanmada ilk adımın atılmasını kolaylaştıran bir etken olmuştur. 1854 yılında Mısır'ın cizye vergisi karşılık gösterilerek beş milyon sterlin borç alındı. Ertesi yıl bu defa İzmir ve Suriye gümrükleri karşılık gösterilerek beş milyon sterlin daha borç alındı. Sultan Aziz döneminde (1861-1876) beş borçlanma daha gerçekleştirildi. Fakat ilk borçlanmadan ancak yirmi yıl geçmişti ki borçların faizleri dahi ödenemez hale gelindi<sup>136</sup>.

Osmanlı Devleti kısa sürede büyük miktarlarda ve ağır koşullarla borçlanıyordu. Giderek artan komisyon ve faizlerle borçlanılıyor, borç tahvilleri Avrupa para piyasalarında itibari değerinin % 50 sinin de altında satılabiliyordu. 1860 yılında hazineye giren her bir İngiliz sterlini için iki sterlinden fazla borç yükü altına giriliyordu<sup>137</sup>. Toplam olarak 1854-1914 arasında 359 milyon Osmanlı Lirası tutarında borç yüküne girilirken ele geçen sadece 222 milyon lira olmuştur<sup>138</sup>.

1875'te borç ödemelerinin yarı yarıya indirildiğinin, 1876'da da durdurulduğunun ilanları ile başlayan mali iflas süreci, alacaklı Avrupa ülkelerinin baskıları sonucunda ''fiili sömürgecilik dışında emperyalizmin en çarpıcı örneklerinden biri olarak gelişen'' yabancı mali denetiminin kabulü ile son buldu. 1881 yılında çıkarılan Muharrem

<sup>135</sup>Teoman AKGÜR, Türkiye ve Batı 1789-1989, İktisadi Etkileşim ve Siyasi Yansıma, V Yayınları, Ankara Ocak 1990, s.15.

<sup>136</sup>İlber ORTAYLI, İmparatorluğun En Uzun Yüzyılı, Hil Yayınları, İstanbul 1987, s.163.

<sup>137</sup>Ş. PAMUK, a.g.e., s.55.

<sup>138</sup>Y. S. TEZEL, a.g.e., s.75.



Kararnamesi ile Duyun-u Umumiye idaresi kuruluyor, borçların idaresi alacaklı Avrupa Ülkelerine bırakılıyordu<sup>139</sup>.

1875'te Avrupa borsa krizinin olumsuz etkileri, Osmanlı yanında Mısır, Tunus ve birçok Güney Amerika ülkesinde ödeme güçlüğü içine düşmüş olması<sup>140</sup> hatta Osmanlının sorunlarını, borç ödeme kapasitesini bilen İngiltere ve Fransa'nın egemenlik kurma amacıyla böylesine bir borçlanmaya göz yummuş olmaları<sup>141</sup>, Osmanlı Borçlanmasını sadece dış şartlarla açıklanması kolaycılığını getirmemelidir. Dış şartlardaki olumsuzluğu temel alan, gelişmeleri sadece bununla açıklamaya yönelik bir değerlendirme dış borçlanmada etkinlik değerlendirmesini de anlamsız hale getirecektir. Osmanlı Ülkesi üzerinde emperyalist egemenlik peşinde olan Avrupa ülkelerinin belki hiç ödenemesin düşüncesi ile borç vermiş olmaları söz konusu edilebilir<sup>142</sup>. Fakat bu durumda dahi asıl sorunun dış şartlarda değil Osmanlıda, onun devlet ve toplumsal yapısında olduğu düşünülebilir. İnsiyatif dışı bir dış borç kullanımı, bizi etkinlik değerlendirmesi dışı bir alana götürür ki bu alanda konuşulabilecek olan bağımsızlık meselesidir. Bağımlılık ilişkileri içinde bir dış borçlanma etkinliği değerlendirmesi, kullanılan bu kaynakların bağımsızlığa ulaşma yönünde kazandırdıklarıyla yine yapılabilir. Kaldı ki yarı sömürge ilişkilerinden söz edilebilse bile Osmanlı bakımından tam bir sömürgeleşmeden söz edilemez. Bu anlamda Osmanlı borçlanmasının ekonomik etkinliğinin değerlendirilmesini anlamsız kılacak engeller yoktur; böyle bir değerlendirme günümüze ışık tutacak bazı sonuçların elde edilmesinde yararlı olacaktır.

Osmanlının ağır koşullarla elde edebildiği borçları verimli alanlarda kullanabildiğinden bahsetmek güçtür. Alınan borçlar önemli ölçüde askeri harcamalara ve tüketime gitmiştir. Boğaziçinde saraylar

<sup>139</sup>Ş. PAMUK, a.g.e., s.53.

<sup>140</sup>WYNNE (1951), State Insolvency and Foreign Bondholders, Cilt 2, New Haven ve WINKLER (1933), Foreign Bonds: An Autopsy, Philadelphia. Bahseden:Ş. PAMUK, a.g.e., s.58.

<sup>141</sup>M. Ali AYBAR, Neden Sosyalizm, BDS Yayınları, İstanbul 1987, s.26.

<sup>142</sup>Londradaki mali çevrelerin önerilen bir borcu kabul etmek istemeyen bir sadrazamı görevden aldırabilmiş olması, bu yöndeki niyetleri görmek ve düşünmek bakımından oldukça ilginçtir. D.C.Blaisdel, European Financial Control in the Ottoman Empire, Newyork, Columbia University Press, 1929 ve R. Luksembourg (1913) The Accumulation of Capital, London:Routledge, 1963. Bahseden: Y. S. TEZEL, a.g.e., s.78.

ve yalılar yaptırılmış, Avrupa taklidi bir hayat oluşturulmaya ve sürdürülmeye çalışılmıştır. Dış borçlanmayla sağlanan fonların ancak sekizde biri yatırıma tahsis edilmiştir. Bu yatırımlarda, demiryolları ve limanlar gibi Avrupaya hammadde sevkiyatını ve Avrupanın mal sevkiyatını kolaylaştırıcı nitelikte altyapı yatırımları ile sınırlı kalmıştır<sup>143</sup>.

Osmanlı borç geri ödemelerinde hızlı bir büyüme yaşandı. 1860'ların başında % 10 olan ödemelerin devlet gelirlerine oranı 1870'lerin başında % 30 ortalarında % 50'ye çıkarken ihracata olan oran da aynı tarihler arasında benzer bir yükselişle % 10'dan % 50'ye yükseliyordu<sup>144</sup>. 1876'da Osmanlı hükümetinin borç ödemelerini durdurması Avrupa ülkelerinin sert tepkilerine neden oldu. 1878 de Berlin Antlaşmasına Osmanlı Devletini mali denetim altına sokmaya yönelik hüküm kondu. Doğrudan bir müdahaleden çekinen Osmanlı 1881 de borç tahvillerinin sahipleriyle anlaşmaya gitti. 191 milyon Osmanlı Lirasını bulan borçlar yapılan anlaşmayla 106 milyon liraya inerken borçların geri ödenmesi için idaresi alacaklı temsilcilerine bırakılan Duyun-u Umumiye İdaresi kuruldu<sup>145</sup>.

Duyun-u Umumiye İdaresi Avrupa'nın Osmanlı İmparatorluğunda giderek artan etki ve denetiminin aracı haline gelirken<sup>146</sup> borçların geri ödenmesini sağlamak bakımından bazı bütçe gelirleri Duyun-u Umumiye idaresine bırakıldı. 1915'te 5300 kişi çalıştıran 1911'de bütçe gelirlerinin %30'unu kontrol eden bu kuruluş devlet içinde devlet haline geldi<sup>147</sup>.

Osmanlı aleyhine siyasi davranışlara da girmiş olan Duyun-u Umumiye İdaresinin yedi üyesi de yabancıydı. İtalya Trablusgarp savaşını Duyun-u Umumiye'den aldığı kredilerle finanse etmiştir<sup>148</sup>.

<sup>143</sup>Y. S. TEZEL, a.g.e., s.79.

<sup>144</sup>Ş. PAMUK, a.g.e., s.55-58.

<sup>145</sup>K. KÖMÜRÇAN, Türkiye'de İmparatorluk Devri Dış Borçlar Tarihçesi, İstanbul: Yüksek Ekonomi ve Ticaret Okulu Yayını, 1948; İ. H. YENİAY, Yeni Osmanlı Borçları Tarihi, İstanbul: İ. Ü. Yayını, 1964 ve The Economist, May 20, 1882, 605. Bahseden Y. S. TEZEL, a.g.e., s.76.

<sup>146</sup>Donalt QUATAERT, Osmanlı Devleti'nde Avrupa İktisadi Yayılımı ve Direniş (1881-1908), çeviren: Sabri Tekay, Yurt Yayınları:14, Türkiye Araştırmaları Dizisi:13, Ankara, Şubat, 1987, s.20.

<sup>147</sup>Y. S. TEZEL, a.g.e., s.76-77.

<sup>148</sup>M. İNCE, a.g.e., s.64-65.

Resmi olarak 1928 yılına kadar kaldırılamayan Duyun-u Umumiye<sup>149</sup>. Türkiye'den çıkarıldırdıldıktan sonra da 1940 yılına kadar Fransa da çalışmalarını sürdürdü<sup>150</sup>.

1881 sonrası 1881-1913 döneminde borçlanma sürdürüldüyse de sağlanan borçlar, borç ödemelerinin altında kalmıştır. Yeni borçlanmalar yılda ortalama 1,8 milyon sterlin düzeyinde kalırken borç ödemelerinin yıllık ortalaması 3,7 milyon sterline ulaşıyordu. Bu dönem içinde borç temini bakımından 1901 öncesi ve sonrası arasında önemli farklılık olmuştur. 1882'den 1901'e kadar gerçekleştirilen borçlanma, 1902-13 aralığında gerçekleştirilenin üçte biri kadardır<sup>151</sup>. Dış borçlanmanın Duyun-u Umumiye kontrolü altında yapılabildiği bu dönemde, sadece borç ödemelerini finanse etmeye yönelik bir borçlanmadan söz edilebilir<sup>152</sup>. Olumsuz uluslararası konjonktür nedeniyle Osmanlı ihraç ürünleri fiyatlarının 1885'ten 1896'ya % 58'e varan oranda düştüğü dolayısıyla gerçek borç yükünün iki katına çıktığı düşünülecek olursa, borç ödemeye yönelik bu borçlanma bir ölçüde kaçınılmaz görülebilir. Yüzyılın başından itibaren de artan askeri harcamaların da etkisi ile bütçe açıkları büyümüş, önceleri Osmanlı Bankası ve İmparatorluk içi diğer mali kurumlardan borçlanılarak aşırı dış borçlanmadan kaçınılmaya çalışılsada 1910'lara gelindiğinde borçların ancak giderek artan miktarlarda borçlanmayla ödenebildiği ikinci bir iflas noktasına gelindi. Birinci Dünya Savaşının 1914'te patlak vermesi ile böyle bir iflasın açığa çıkmasından kurtulundu<sup>153</sup>.

Osmanlı borçlanması başta Duyun-u Umumiye olmak üzere yabancılara pek çok tavizin verilmesine, bunların sonucunda da Osmanlı sanayileşme ve sermaye birikiminin olumsuz etkilenmesine ve ayrıcalıklı yabancı şirketlerin etkisinde bir ekonomik yapının

<sup>149</sup>Emine KIRAY, 'Turkish Debt and Conditionality In Historical Perspective: A Comparison of the 1980s with the 1860s', The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong 1990, s.255.

<sup>150</sup>M. İNCE, a.g.e., s.65.

<sup>151</sup>Ş. PAMUK, a.g.e., s.59.

<sup>152</sup>Duyun-u Umumiye idaresi altında, 1882-1913 yılları arasında toplam olarak 49 milyon sterlin sermaye çıkışı olurken 1854-1881 yılları arasında giren net sermaye sadece 34 milyon sterlin.

E. KIRAY, a.g.e., s.266.

<sup>153</sup>Ş. PAMUK, a.g.e., s.59.

Cumhuriyet dönemine geçmesinde etkili oldu. Yabancı şirketlerin bu ayrıcalıklarına ancak 1930'lardaki millileştirmelerle son verilebildi<sup>154</sup>.

## 2.1.2. Cumhuriyet Döneminde Dış Borçlanma

### 2.1.2.1. Cumhuriyet'in Devraldığı Ekonomik ve Dış Borç Sorunları

Osmanlıdan kötü bir ekonomik miras devralan Cumhuriyetin payına birde Osmanlı borçlarının ödenmesi düşmüştür. Yıllarca süren savaşlar sonucu ekonomide meydana gelen harabiyet, ekonomik potansiyeli yüksek Balkanlar ve Orta Doğu gibi bölgelerin elden çıkmış olması Osmanlıdan kalan mirasın yetersizliğini ortaya koymaktadır. Musul ve Kerkükün de Misak-ı Milli sınırlarına dahil edilemeyişi Cumhuriyeti petrol gibi önemli bir kaynaktan mahrum bırakıyordu. Osmanlıdan geriye kalan dışa bağımlı, fakir bir hammadde ekonomisi idi. Osmanlıyı yarı sömürge durumuna düşüren kurumlar bütünüyle tasviye edilememişti. Ekonomi önemli ölçüde yabancı şirket ve bankaların denetimindeydi. Devletin merkez bankası dahi yoktu. Daha kötüsü Lozan Anlaşmasında kambiyo sistemini düzenleme ve 1929 yılına kadar gümrük vergisi koyma yetkilerine sınırlamalar getirilmişti<sup>155</sup>.

Osmanlı Borçları'nın da yeni kurulan Cumhuriyete ödettirilmek istenmesi devralınan ekonomik mirası daha da olumsuz hale getiriyordu. Lozan'da bu borçların Osmanlı İmparatorluğu topraklarında kurulan devletler arasında paylaşılması olanağı elde edilmekle, birlikte 1928 yılında alacaklıları temsil etmeye devam eden Duyun-u Umumiye ile yapılan anlaşmada, paylaştırmada esas alınan toprak büyüklükleri ve bu toprakların 1910-1912 yılları ortalama gelirine göre Türkiye 1912'den önceki Osmanlı borçlarının %62'sini 1912 yılından sonrakilerinde % 76 sını toplam 161.3 milyon altın lira borçtan 107.5 milyon lirasını ödemek zorunda kalıyordu<sup>156</sup>.

<sup>154</sup>M. İNCE, a.g.e., s.66-67.

<sup>155</sup>Prof. Dr. Gülten KAZGAN, Ekonomide Dışa Açık Büyüme, Altın Kitaplar Yayınevi, 2. baskı, 1988, s.245.

<sup>156</sup>Seyfettin GÜRSEL, 'Dış Borçlar', Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ansiklopedisi, Cilt:2, İletişim Yayınları, s.470.

1928 yılında T.B.M.M. tarafından da onaylanan anlaşmaya göre 1929 yılından başlanarak ilk yedi yıl 2 milyonluk daha sonra giderek artan son yıl olan 1952'de 3.4 milyona ulaşan taksitlerle ödenecekti. 1929 yılında ihracat gelirlerinin % 10'una, bütçe gelirlerinin % 8'ine tekabül eden ilk taksit ödendi. 1930 yılında dünya ekonomik bunalımının ihracat ve bütçe gelirlerini olumsuz etkilemesi nedeniyle taksitin ancak yarısı ödenebildi. Hükümet 1933 yılında Duyun-u Umumiye İdaresini yeni bir anlaşmaya zorlayarak borcu 8.6 milyon altın liraya taksitlerin de 0.7 milyon liraya indirilmesini sağladı. 1933-1936 arasında ödeme bu biçimde sürdürüldü. 1936'da en büyük alacaklı Fransızlarla yapılan bir anlaşma ile ödemelerin yarısının 1938'de de tamamının ihraç malları ile ödenebilmesi imkanı elde edildi<sup>157</sup>.

1944 yılında alınan 29 yıllık erken ödeme ve 10 yıl içinde zaman aşımına uğrayacağı kararı ile 1954 yılında Osmanlı borçları tasviye edilmiş oldu. Erken ödeme kararı ve borçların tasviye edilmesinde savaş koşulları içinde alacaklı devlet, özellikle de Fransız frangının değer kaybı önemli rol oynadı. Enflasyonun yarattığı amortisman etkisinden yararlandı<sup>158</sup>. Fakat, belirtmek gerekir ki Türkiye'nin Osmanlı Borçlarının ödemesinden başarılı bir şekilde kaçışı, Batı sermaye çevrelerinde tepkilere neden oldu. Türkiye'nin borçlanma olanaklarını olumsuz etkiledi<sup>159</sup>.

#### 2.1.2.2. 1923-29 Dönemi

Osmanlı dönemi borçlanmasına ait kötü hatıralar ve devralınan ağır borç yükü ile başlayan Cumhuriyet yönetimi ağır ekonomik sorunlar ve kaynak açığı ile karşı karşıya kalmıştı. Uzun süren savaş yıllarının bir an önce sarılması gerekiyordu. Diğer taraftan gereken ekonomik tedbirleri almak için gümrük vergileri gibi birtakım temel araçlardan da yoksun bulunuluyordu.

Lozan Anlaşmasının sonucu olarak gümrük vergilerinin 1929'a kadar yükseltilemiyor olması dış ticarete bir zorunlu liberalliği

<sup>157</sup>İ.H. YENİAY (1964) 192-214, Yeni Osmanlı Borçları Tarihi, (İstanbul: İ.Ü.yayıni) Sözedeni: Y. S. TEZEL, a.g.e., s.190.

<sup>158</sup>M.İNCE, a.g.e., s.66,68.

<sup>159</sup>Y. S. TEZEL, a.g.e., s.190.

beraberinde getirirken ülkenin dış ticaret açıkları ile karşılaşmasına neden oluyordu. Ekonomiye önemli ölçüde hakim olan yabancı şirketlerin kâr transferleri de ödemeler dengesi üzerindeki olumsuzluğu artırıyordu.

Osmanlı borçlarının ödenmesi sorunları ile ilgili olarak Batı mali çevrelerindeki tepkiler, Türkiye'nin kredi arayışlarını olumsuz etkiliyordu. İngiltere 1920'li yıllarda Türkiye'nin İngiltere'de tahvil satışını yasakladı. 1930'lu yıllarda Amerikan hükümetinden borç istendiğinde Osmanlı borç tahvili sahipleri kabul edilmemesi için kampanya açtılar<sup>160</sup>.

Osmanlı Borçlarının yolaçtığı olumsuzluklara ve getirdiği yüklere rağmen Cumhuriyet döneminde yabancı sermaye ve dış borçlanma karşıtlığı gelişmemiştir. Yıllar süren savaşıardan sonra ekonomik alanda yapılması gerekenler karşın sahip olunan sermayenin yetersizliği böylesi düşüncelere olanak vermeyecek nitelikteydi. Ekonomik hayatı yeniden biçimlendirme amacıyla 1924 yılında toplanan İzmir İktisat Kongresinde "ecnebi sermayesinden müstağni kalınmayacağı" fikri benimsendi<sup>161</sup>.

1920'li yıllar dünya savaşından çıkılmış olmanın da olumsuz etkileri ile dış borç bulabilme bakımından uygun olmayan bir konjonktür arz ediyordu. Birçok Avrupa ülkesi özellikle İngiltere dışarıya borç verilmesinde kısıtlamalar ve yasaklamalar uyguluyordu<sup>162</sup>. Dış borçlanma bakımından karşılaşılan bu olumsuz koşullar içinde karşılaşılan ekonomik sorunlara çözüm bulunmasını güçleştiriyordu.

1923-1929 dönemi boyunca dış ticaret açıkları sürekli olmuştur. Bu dönemin son yılı olan 1929'da da ihracatın % 64'üne ulaşmıştır. Son yıldaki, bu yükselişte Lozanda gümrük vergisi uygulamasına getirilen sınırlamalarının son buluyor olması da etkili olmuştur. Gümrük vergilerinin yükseleceği beklentisi ithalatta

<sup>160</sup>R.R.TRASK(1971), 'The United State Response to Turkish Nationalisme and Reforme 1914-1939'', (Minneapolis: The University of Minnesota Presse), 129. Sözedden: Y.S. TEZEL, a.g.e., s.191.

<sup>161</sup>Korkut BORATAV, Türkiye'de Devletçilik, Savaş Yayınları, İkinci baskı, Ankara, 1982, s.17

<sup>162</sup>D.E. MOGGRIDGE (1971) 'British Controls on Long Terme Capital Movements, 1924-1931'', passim. Sözedden: Y.S. TEZEL, a.g.e., s.191.

spekülatif artışa neden olmuştur. Dış ticaret açıkları önemli ölçüde ithalatçı kredileri ile finanse edilmekteydi. Bu kısa vadeli krediler yanında yabancı sermaye yatırımları ile ithalat gerçekleştiriliyordu. 1920'lerin liberal ortamı yabancı sermaye için uygun bir ortam oluşturmaktaydı. Bu yatırımlar hem dış ticaret açıklarının hemde altın döviz standardına dayalı sistemde para-kredi hacminin korunması bakımından işlev görüyordu. 1926 yılında hükümetin kabotaj hakkı, yabancı şirketlerin vergi imtiyazlarının kaldırılması gibi düzenlemeleri yabancı sermaye girişini azaltıcı ve geriye döndürücü etki yaptı. Yabancı sermaye girişindeki bu azalmada ve yabancı sermaye geri dönüşlerinde yaklaşan dünya ekonomik bunalımının da etkisi olmuş, 1930'dan sonra sermaye çıkışı hızlanmıştır. Bu defa yabancı sermayenin olumlu etkileri tersine dönmüş, giderek büyüyen ticaret açıklarının etkisi ile para ve kambiyo sistemi sarsılmıştır. TL, Amerikan Doları ve Avrupa paraları karşısında değer kaybetmeye başlamıştır. TL'nin bu değer kaybı para kredi sistemini olumsuz etkilemiş, ithalat kredileri ödenemez hale gelmiştir. Ayrıca TL.'nin değer kaybının neden olduğu sermaye kaçışları durumu daha da kötü hale getiriyordu<sup>163</sup>.

1923-1929 döneminde kısa vadeli mal kredileri yanında yararlanılabilen dış borçlanma imkanları son derece sınırlı olmuştur. 1925 yılında Osmanlı Bankasının emisyon bankası niteliğindeki ayrıcalıklı statüsünün uzatılması karşılığında bu bankadan kısa vadeli kredi ve demiryolu yapımında bazı yabancı mütahitlik şirketlerinden sınırlı kredi imkanları elde edilebilmiştir<sup>164</sup>.

### 2.1.2.3. 1930-1939 Devletçilik Yılları Dönemi

Türkiye 1930'lu yıllara Dünya Bunalımının olumsuz etkilenmeleri ile girdi. Dış ticaretteki hükümlerlik haklarının Lozan Anlaşmasıyla kısıtlanmış olmasından da kaynaklanan "zoraki liberal" kalkınmacı 1920'li yıllarda beklenen sonuçlar elde edilememiş, kendi kendini besleyecek bir kalkınma düzeyi sağlanamamıştı. 1923-1929 dönemindeki göreceli yüksek büyüme hızı bir savaş sonrası atılım

<sup>163</sup>G. KAZGAN, a.g.e., s.247-250.

<sup>164</sup>Y.S. TEZEL, a.g.e., sh.138.



Musolini İtalyasına yöneldi. Başbakan İnönü bu amaçla bu ülkelere ziyarette bulundu. İtalyadan beklenen elde edilemediyse de Sovyetler Birliğinden uygun koşullarla önemli miktarda borç elde edildi. Daha çok Sümerbank'ın finansmanında kullanılan bu kredi faizsiz ve 20 yıl vadeliydi, mal ihracatı ile geri ödenebiliyordu. Takip eden yıllarda da benzeri devlet yatırımlarının finansmanında kullanılan Sovyet kredileri 14 milyon TL. yi buldu<sup>169</sup>.

1930'ların sonlarına doğru Avrupada gerginleşen siyasi ortam, büyüyen Nazi Almanyası ve İtalya tehlikeleri Türkiyeyi yeni ittifak arayışlarına yöneltti. Kurtuluş Savaşından beri sürdürülen Sovyetlerle iyi komşuluk ve işbirliği yanında Batı Avrupa ülkeleri özellikle de İngiltere ile ilişkiler kurma çabasına girildi. Bu yolla Akdenizde yükselen Musolini İtalyasına karşı bir denge oluşturmaya çalışılıyordu. Almanya ve İtalya tehlikesini Batı Avrupa'nında hissediyor olması, Birinci Dünya Savaşı ile başlayan Mondros ve Serv sonucunda Anadolunun işgali ve buna karşı verilen Kurtuluş Savaşı ile devam eden süreçte ortaya çıkan gerginliğin ortadan kalması ve ilişkilerin yeniden kurulması için uygun konjoktür sağlıyordu<sup>170</sup>.

İngiltere ile kurulan işbirliği sonucu olarak önce 1936 yılında Karabük demir çelik fabrikasının finansmanında kullanılmak üzere ekonomik amaçlı 3 milyon sterlin daha sonrada askeri amaçlı krediler alındı. 1938'de yapılan anlaşma ile İngiltere, Türkiye'nin İngiltereden satın alacağı sanayi makina ve gereçleri için 10 milyon, silah ve askeri gereçler için 6 milyon sterlin (TL karşılığı olarak 100 milyon ) yeni kredi açtı. Mal ihracatı ile ödenebilecek 1936 kredisi 10 yıl vadeli % 5.5 faizliyken yeni kredilerden sanayi kredisi 13 yıl vade % 5.5 faiz askeri kredi % 3 faizli idi. Daha sonra 1939'da İngiltere ve Fransa ile karşılıklı yardım anlaşması imzalanmasından sonra aynı yıl ve ilerleyen savaş yıllarında bu ülkelere silahlanma amaçlı yeni kredi imkanları elde edildi<sup>171</sup>.

Dünya bunalımının etkisiyle dış borçlanmanın sınırlı kaldığı 1930-1939 devletçilik yılları döneminde, 1932'de 46.5 olan toplam dış

<sup>169</sup>Y.S. TEZEL, a.g.e., s.192.

<sup>170</sup>İsmail SOYSAL, Em. Büyükelçi, "Türkiyenin 72 Yıllık Dış Politikası (1921-1992)", Dizi yazı (21-28 Mart), 21 Mart Cumhuriyet Gazetesi.

<sup>171</sup>Y. S. TEZEL, a.g.e., s. 193.

borç stoku 1939'da 162 milyon dolara çıkmıştır<sup>172</sup>. Millileştirmelere yapılan ödemeler ve Osmanlı borç ödemeler göz önüne alınırsa Cumhuriyet tarihinin en yüksek büyüme hızlarına ulaşıldığı bu dönemde dış borç kullanımının sınırlı kaldığı, tüm olumsuz iç ve dış şartlara rağmen bu büyük başarının iç kaynaklarla başarılabilirdiği ve dönemin bu özelliği ile borçlanma stratejileri bakımından da değerli bir örnek oluşturduğu söylenebilir.

#### 2.1.2.4. 1940-1945 Savaş Yılları

Savaş, Türkiye'nin 1930-1929 döneminde başarı ile uyguladığı sanayileşme çabalarını bir kenara bırakıp tüm dikkat ve imkanlarını ülke savunmasına yöneltmesine neden oldu. Savaş koşullarının sınırlı imkanları içinde, dış borçlanma, yapılan askeri anlaşma ve ittifaklarla silahlanma ve savunma yönelik olarak sağlanan borçlanma ile sınırlı kalmıştır.

1938'de İngiltere'den sağlanan 10 milyon ticaret, 6 milyon sterlin silah kredisi, 1939 Ekiminde İngiltere ve Fransa ile imzalanan karşılıklı yardım anlaşması sonucu gelen 42 milyon İngiliz, 1.5 milyon sterlinlik Fransız kredileri 203 milyon dolara ulaşan tutarla dönem borçlanması içinde ağırlığa sahiptir. 42 milyonluk İngiliz kredisinin 25 milyon sterlinlik kısmı silah kredisi idi. Savaş yılları içinde 29.5 milyona yükseldi. Bu ittifaklara rağmen Türkiye'nin savaşın dışında kalması, bu durumun devamının Almanya'nın çıkarına olması 1942'de Alman firmalarından savaş malzemesi alımına yönelik olarak 35 milyon dolarlık kredi imkanı sağladı. Yine 1941 yılında A.B.D.'nin savaşa girmesinden sonra bu ülkeden de 45 milyon dolarlık savaş malzemesi temin edildi. Savaş koşulları içinde girilen siyasi ve askeri ittifakların sonucu elde edilen savunma amacına yönelik borçlanmalar nispeten uygun koşullarla elde edilmiştir. İngiliz silah kredisi 40 yıllık bula vade % 3 gibi düşük faizle elde edilmişti. İhraç ürünleri ile geri ödenebilecekti. 45 milyon dolarlık borcun 40 milyon dolarlık kısmı 1946'da yapılan bir anlaşma ile iptal edildi<sup>173</sup>.

<sup>172</sup>Prof. Dr. Ekrem PAKDEMİRLİ, Ekonomimizin 1923'den 1990'a Sayısal Görünümü, Milliyet Yayınları, İkinci Baskı, Temmuz 1991 İstanbul, s.16.

<sup>173</sup>Y.S. TEZEL, a.g.e., s.193-194.

1939'da 162 milyon dolar olan dış borç seviyesi 1940'ta 252.8, 1944'te 302.1 milyon dolara çıkmıştır<sup>174</sup>. Bu dönemde gerçekleştirilen borç ana para ve faiz ödemeleri 153 milyonu uzun ve orta vadeli (konsolide) 50 milyon TL'si kısa (vadeli) olmak üzere 203 milyon TL'dir. Döviz ve altın rezervleri 330 milyon TL. artmıştır<sup>175</sup>. Savaş bittiğinde Türkiye'nin döviz ve altın rezervleri dış borçlara eşit bir durumdaydı<sup>176</sup>.

Ekonominin yıllık ortalama 6,6 dönem boyunca toplam %40'a yakın gerilediği 1940-1945 dönemi dış borç kullanım etkinliği bakımından ancak kendine özgü koşulları, savaş şartları içinde değerlendirilebilir. Savunma alanında kullanılan dış borçlar, savaş dışında kalma konusunda bir işlev görebilmişe yeterli sonuç elde edilmiştir denilebilir. Ayrıca bu dönemde gerçekleşen savunma yatırımlarının belirli bir güvenlik alt yapısı oluşturmak bakımından daha sonraki dönemlerde kaynakların ulusal güvenlikten ekonomik kalkınmaya yönlendirilmesinde uygun ortam sağladıkları söylenebilir.

#### 2.1.2.5. 1945-1950 Savaş Sonrası Yıllar

Savaştan 250 milyon dolarlık, 1946 ithalat hacminin iki katı döviz rezervi ve 100 milyon dolara yakın bir dış ticaret fazlası ile çıkan Türkiye'nin Truman Doktrini ve Marshall Planı çerçesinde borç ve yardım arayışına girmesi ve almaya başlaması, dış borçlanmanın farklı bir nitelik seyir kazanmasında dönüm noktasıdır. Dış yardım ve dış borç arayışı 1946 Eylülünde % 50 civarında yapılan devalüasyonla birlikte değerlendirilirse değişimin dış borçlanma politikası ile sınırlı kalmadığı dışa açılma yönünde genel bir ekonomik politika değişikliği hatta siyasal ve askeri yönleri olan bir Batıya yaklaşma arayışı olduğu söylenebilir. Daha öncesinin içe dönük devletçi kalkınma anlayışı bir kenara bırakılıyor, dışa açık, Batıyla entegrasyonu hedef alan bir sürece giriliyordu. Savaş öncesi Batı ile kurulmuş savaş yıllarında sürdürülmüş olan ilişkilerin daha ileri seviyelerde devamına yönelik bir arzu ön plandaydı. Savaş sonrası Batı

<sup>174</sup>E. PAKDEMİRLİ, a.g.e., s.16.

<sup>175</sup>Y.S. TEZEL, a.g.e., s.198.

<sup>176</sup>M. YAŞA, a.g.e., s.66.

öncülüğünde oluşturulmaya çalışılan yeni dünya düzenine yönelik örgütlenmelere katılma isteği açıkça ortaya konuyor. Bretton Woods Sistemi İMF, IBRD gibi ekonomik, Birleşmiş Milletler gibi siyasi, Nato gibi askeri örgütlenmelere katılma arzusu daha ilk günden belitiliyordu<sup>177</sup>.

Savaş sonrası Stalin Sovyet Rusyasının Boğazlar ve Kars, Ardahan gibi Doğu Anadolu Toprakları üzerinde bazı hak iddalarının da Batı ile yakınlaşma düşüncesini arttırdığı, askeri güvence arayışlarını gündeme getirdiği söylenebilir<sup>178</sup>.

1945 yılında ABD'den 500 milyon dolar borç istendi. Fakat bu rakamın ancak % 10 kadarı temin edildi<sup>179</sup>. 1947'de tekrar Truman Doktrini sonra onun uygulaması olarak ortaya çıkan Marshall Planıyla Avrupa'nın imarına yönelik yardımlardan yararlanmak amacıyla Türkiye 615 milyon dolarlık kredi talebinde bulundu. Fakat bu talepte Türkiye doğrudan savaştan etkilenmediği, iktisadi programı fazla kapsamlı ve devletçi, başvuru üzerine Türkiye'ye gelen A.B.D.'li uzmanlar gurubu başkanı Thornburg'un sözleriyle ''devlet sosyalizminin aşırı bir ifadesi'' olarak bulunduğu için kabul edilmedi. Savaş öncesi benzeri kapsamlı ve iddali sanayileşme programlarına beklediği desteği bulamayacağını gören Türkiye daha fazla özel sektör ve piyasa işleyişine ağırlık veren daha mütevazî hedeflerdeki ekonomik programlarla yaptığı başvurusu ile Nisan 1948'de Avrupa İktisadi İşbirliği Teşkilatı Anlaşmasına kabul edildi. Temmuz 1948'de de A.B.D. ile borç ve yardım alabilmesini sağlayacak bir anlaşma yapıldı<sup>180</sup>.

1944-1947 yılları arasında 50 milyon dolar kredi temin edebilen Türkiye, sözü edilen gelişmeler sonrasında Truman Doktrini ve Marshall planı çerçevesinde büyük çoğunluğu askeri nitelikte olmak üzere daha geniş kredi kullanma olanaklarına sahip oldu<sup>181</sup>.

1920'lerde % 3 civarında olan, 1920'lerin sonuna gelindiğinde Osmanlı borçlarınınin geri ödenmeye başlanması ile yükselen 1930'larda

<sup>177</sup>Korkut BORATAV, Türkiye İktisat Tarihi, 1908-85, Gerçek Yayınevi Yeni Dizi:1, 3. baskı, 1990, İstanbul, s.78-79.

<sup>178</sup>İ. SOYSAL, a.g.e.

<sup>179</sup>N. ÜNSAL, E. NAKİPOĞLU, O. PAZARCIK; Türkiye'de Dış Kredi Kullanımı, M.P.M. Yayın no:380, 1989, s.28.

<sup>180</sup>Y.S. TEZEL, a.g.e., s.295-296.

<sup>181</sup>M. İNCE, a.g.e., s..69.

içe dönük devletçi politikalar, sıkı kambiyo kontrolleri ile azalan (bu yıllardaki dış kaynak kullanma olanaklarındaki sınırlılıkta etkili olmuştur) 1940-5 döneminde savaş yılları boyunca uygun ticaret ortamı nedeniyle sıfırlanan kaynak açığı 1948'de % 4.6 ya yükselmiştir. Bu kaynak açığı önemli ölçüde A.B.D. yardım ve kredileri ile karşılanmıştır. 1946-50 döneminde A.B.D. Türkiye'ye 496 milyon TL. (1949 kuru ile 177 milyon dolar) bağış yapmış, 328 milyon TL. kredi vermiştir. A.B.D. dışı kaynaklardan sağlanan borçlanmalar oldukça sınırlı kalmıştır. Bunlar, Avrupa İktisadi İşbirliği Programı çerçevesinde İngiltere'den 23, Çekoslovakya'dan 5, Avusturya'dan 3 milyon dolarlık uzun vadeli krediler ve Dünya Bankasından liman ve silo yapımı için sağlanan 16 milyon dolarlık kredilerdir. Daha sonraki yıllarda ortaya çıkan büyük çaplı borçlanmaların başlangıcını teşkil eden bir dönem olarak 1945-50 döneminde toplam 1094 milyon TL. (391 milyon dolar) bağış ve borç sağlanmıştır. Bu dönemde orta ve uzun vadeli borçların servis ödemeleri 203 milyon TL. dir. Net kaynak akışı 891 milyon TL. olmuştur<sup>182</sup>.

#### 2.1.2.6. 1950-60 Dönemi

1945-50 arasında Batıya yaklaşma amacıyla başlatılan devletçi uygulamaların tasviyesi 1950'de Demokrat Parti'nin iktidara gelmesi ile hız kazandı. 1946 devalüasyonu ile birlikte dış ticarete kota uygulamasını sınırlayan liberasyon listelerinin yayınlanması ile başlayan süreç 1950 Haziranında DP tarafından gümrük tarifeleri dışındaki ithalat sınırlamaları büyük ölçüde kaldıran ithalat rejimi ile oldukça liberal bir sonuç doğurdu. 1951 Yabancı Sermayeyi Yatırımlarını Teşvik Yasası, 1954 Yabancı Sermayeyi Teşvik ve Petrol Kanunları ile yabancı sermaye üzerindeki sınırlamalar ortadan kaldırıldı. 1947'de IMF ve IBRD gibi uluslararası kapitalizmin ekonomik kuruluşlarına, Kore Savaşına katılma ertesi 1952'de Nato'ya katılma Batıya yakınlaşma ve liberalleşmeyi pekiştiren gelişmeler oldu<sup>183</sup>.

<sup>182</sup>Y.S. TEZEL, a.g.e., s.195,204-205.

<sup>183</sup>K. BORATAV(1990), a.g.e., s.79.

1948 Anlaşmasını mütakiben 1950 ve 1952 yıllarında yapılan yeni anlaşmalarla 85 milyon dolara ulaşan, düşük faizli (% 2.5 ) 15 yıllık ödemesiz 44 yıllık bulan uzun vadeli Marshall kredileri<sup>184</sup>, başlatılan liberal ve genişlemeci bu iktisat politikalarının finansmanını kaynağı olurken dış kaynaklara dayalı büyüme anlayışının da başlangıcını oluşturdu.

İthalat liberalizasyonu, 1947 yılında ithalatın % 100 artışına neden olarak 1930'lu yıllar ve savaş yılları boyunca sağlanan dış ticaret fazlasının sona ermesi ve günümüze kadar sürüp gelecek olan açıkların başlamasına neden olmuştur. 1946-1953 yılları arasında 1946'daki 100 milyon dolarlık ticaret fazlasına rağmen toplam 500 milyon dolar açık ortaya çıkmıştır. İç tasarrufların % 18'ine tekabül eden bu açıklar önemli ölçüde A.B.D. kredi ve yardımları ile kapatılmıştır. 1954 yılına gelindiğinde gerek dış yardım ve borçlanma imkanlarının ümededilen seviyede gerçekleşmemesi gerekse ihracat mallarına yönelik dış talebin düşmesi nedeniyle dış kaynaklara dayalı büyüme modeli işlemez hale gelmiş, tüm liberalleşme iddialarına rağmen DP kontrollü dış ticaret politikalarına dönmek zorunda kalmıştır<sup>185</sup>.

1954 Temmuzunda uygulamaya konan dış ticaret rejimi ile Savaş sonrası başlatılan dışa yönelik liberalleşme dönemi son bulmuştur. Dış ticaret ve kambiyo rejiminde kontrolü geri getiren bu uygulamalar 1958 istikrar tedbirlerine kadar sürdürülmüştür. Dış ticaret kontrolleri 1947-53 döneminde %23'e varan tüketim malı ithalatının % 11'e düşmesini sağlamıştır. İthal tüketim mallarının da devletçi girişimlerle desteklenerek yurtiçinde üretimine geri dönüldü. İthalat sürekli düşerek 1953'teki 550 milyon dolarlık seviyesinden 1958'de 315 milyon dolara inmesine rağmen ihracatın genellikle 300 milyon dolar seviyesinde seyretmesi nedeniyle dış ticaret dengesi sağlanamamıştır. İthal ikamesinde üretken girdilere yönelinememesi, ekonominin tüketim malları yerine ithal girdilere bağımlı hale gelmesine neden oldu<sup>186</sup>.

1950-1960 yılları arasında krediler önemli ölçüde ABD'den sağlandı. Yardımların haricinde 1952'de 11,2, 1955'te 20, 1956 ve

<sup>184</sup>S. GÜRSEL, a.g.e., sh.474.

<sup>185</sup>K. BORATAV, (1990) a.g.e., sh.81-85.

<sup>186</sup>K. BORATAV, (1990), a.g.e., s.89.

1957'de 25'şer milyon dolar olmak üzere toplam 131 milyon dolar kredi sağlandı. TL. ile ödenmek üzere toplam 232,2 milyon dolar tutarında ABD tarımsal ürün fazlası kredisi kullanıldı. Ayrıca Amerikan kuruluşlarından 1958 İstikrar Politikası Uygulamaları çerçevesinde, 1958'de 37.5 milyon dolarlık ABD Export-Import Bankası ve 1957-1960 yılları arasındaki 43.5 milyon dolarlık Kalkınma İkraz Fonu (DLF) kredileri kullanılmıştır. Avrupa ülkelerinden 1960 yılına kadar bir kaç istisna dışında kredi temin edilmesi mümkün olmamıştır<sup>187</sup>.

1954 yılında ortaya çıkan tarımdaki gerilemeyle birleşen ithalat darboğazı ekonomiyi durgunluğa itmiş, bu gelişmelerle birlikte 1955 yılında İMF'nin istikrar politikası uygulamasının rededilmesi, dış borçlanma olanaklarını azaltmıştır. 1955-57 yılları arasında sağlanan dış borçlar 74 milyon dolarda kalırken 1957 yılında bu rakam 17.5 milyon dolara kadar düşmüştür<sup>188</sup>.

Sağlanabilen borçlarda genellikle kısa vadeli ve yüksek faizli ticari borçlar olmuştur. İkinci Dünya Savaşı öncesinde döviz yetersizlikler nedeniyle 1939'da 57 milyon Tl'ye ulaşan yabancı müteahhitler ve yabancı bankalara kısa vadeli borçlar harp yıllarında tamamen tasviye edilmişti. Savaş sonrasında tekrar büyümeye başlayan kısa vadeli borçlar 1950'de 31 milyon dolara çıktı. 1950-1960 döneminde dış borçlar 373 milyondan 992 milyona çıkarken (Tablo 5) bu borçların % 33'ünü ariyere borçlar olarak adlandırılan garantisiz ticari borçlar, % 7'sini benzer nitelikte olan kamu sektörünün gecikmiş kredili ithalat borçları gibi kısa vadeli borçlar oluşturmaktaydı<sup>189</sup>.

---

<sup>187</sup>1957 ve 1959 yıllarında İngiltere'den satın alınan 4 muhribin bedeli karşılığı alınan 3.3 milyon sterlinlik kredi, bazı ticari kolaylıklar ve 19 Nisan 1960 yılında Federal Almanya'dan alınan 147 milyon marklık krediler. M. İNCE, a.g.e., s.72-75.

<sup>188</sup>s. GÜRSEL, a.g.e., s.475.

<sup>189</sup>Garantisiz ticari borçlar 1.9.1950' de ihhalede liberasyon sisteminin başlamasıyla, mal bedeli TL. olarak Merkez Bankasına yatırılan fakat ithalat yapma olanağı dış ödeme güçlükleri nedeniyle yerine getirilememiş bu nedenle 22.9.1952 tarihinde fiilen, Mayıs 1953'te de resmen durdurulan transferlerin sonucu ortaya çıkmışlar; 1958'de devleti moratoryum ilanına götüren sebeplerin içinde yer almışlardır. 1958 istikrar programı görüşmelerine konu olan bu borçlar, 11 Mayıs 1959 yapılan Paris anlaşması sonucu, konsolide edilmiş, yıllık taksitlere bölünerek 1971 yılına kadar tasviye edilmiştir. YAŞA, a.g.e., s.70-76.



Çözülmemeyen dış dengesizlikler 1958'e gelindiğinde İMF tarafından önerilen istikrar tedbirlerinin alınmasını gerektirdi. 4 Ağustos günü alınan tedbirlerle dolar TL. karşısında iki misli değer kazanırken dış ticaret kontrolleri bir ölçüde gevşetildi. Tamamlayıcı yurtiçi politikalar olarak kamu kuruluşlarının ürünlerine zam yapılarak bütçe açıklarının daraltılması amaçlanıyordu. Bunların karşılığında başta ABD olmak üzere Batılı devletler 600 milyon dolarlık borç ertelemesini kabul ediyor, 359 milyon dolarlık yeni kredi vaadediyorlardı<sup>190</sup>. A.B.D.'nin sağladığı krediler 234 milyon doları bulurken OECD ülkeleri de yaklaşık 100 milyon dolarlık kredi açıyordu. İMF'den de 25 milyon dolar kaynak temin ediliyordu. 1958 istikrar tedbirleriyle borçlanmada ortaya çıkan bu sıçrama borç yükünün de ağırlaşması bakımından başlangıç oluşturuyordu. 1970'lerin başında işçi dövizlerindeki olağanüstü artış nedeniyle borç yükünün döviz gelirlerine oranı kısa bir dönem düşse de daha sonraki yıllarda hiç bir zaman 1958 oranının altına inilemedi<sup>191</sup>.

Dış ticarete liberal içeride deflasyonist nitelikleri ile 1958 istikrar tedbirleri daha sonraki 1970 ve 1980 istikrar tedbirlerinin de ana hatlarını ortaya koyucu olmuştur<sup>192</sup>. Döviz darboğazı, dış ödeme güçlükleri olarak ortaya çıkan dış dengesizlikler durumlarında Batı ve onun İMF, Dünya Bankası gibi organizasyonlarının önerileri sonucu gündeme gelen istikrar politikaları liberal dış ticarete ve deflasyonist iç ekonomik politikalara dayanmışlardır. Deflasyonist politikalar ekonomik uygulamalarla da sınırlı kalmamış askeri yönetimler gibi anti demokratik oluşumlarca da desteklenmiştir.

#### 2.1.2.7. 1960-1980 Planlı Kalkınma Dönemi

1960'ta Demokrat Parti iktidarına son veren askeri müdahale beraberinde yeni bir anayasa, onunla beraber de planlı ekonomi uygulamasını getirmiştir. Onbeş yıllık perspektif planlara dayalı beş yıllık olarak yapılan kalkınma planları kamu kesimi için emredici özel

<sup>190</sup> K. BORATAV, (1990), a.g.e., s.88.

<sup>191</sup> Ş. GÜRSEL, a.g.e., s.476.

<sup>192</sup> 1860'ta Osmanlı Borç problemleri başladığında incelemeler yapmak üzere İngiltere'nin yolladığı Lord Hobart ve Mr. Foster'in kendi isimleri ile anılan raporları ile ortaya konulan öneriler de benzer nitelikler taşımaktaydı. E. KIRAY, a.g.e., sh.258.

sektör için yol gösterici nitelikteydi. Dış kaynak ve dış borç kullanımı da ilki 1963-67 yıllında uygulamaya konan bu planlarla düzenleniyordu.

Planlı dönem dış borçlanma açısından çok iddali ve iyimser öngörülerle başladı. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planında 1973'ten İkinci Beş Yıllık Planının bitiminden itibaren dış borçlanmaya ihtiyaç duyulmadan kalkınmanın gerçekleştirilebileceği öne sürülüyordu<sup>193</sup>. Fakat bu gerçekleşmemiş, ithal ikamesine dayalı ekonomik politikaların benimsendiği 1960-80 döneminde dış ticaret açıkları dolayısı ile dış kaynaklar varlığını tehlikeli bir biçimde sürdürmüştür. Sabit sermaye birikiminin yaklaşık beşte biri dış kaynaklarla finanse edilmiştir<sup>194</sup>.

1960'ta 992 milyon dolar olan dış borçlar 1980'de 16 milyar 277 milyon dolara çıktı (tablo 4). Dış borç stokunda en büyük artış 1970'li yıllarda özellikle de son yıllarında ortaya çıkmıştır. 1979 yılında rekor düzeyde bir artış yaşanmış, 1978 sonunda 6 milyar 126 milyon dolar olan dış borçlar 14 milyar 234 milyon dolara fırlamıştır. Dış borç ödeme krizi ve döviz sorunu ortaya çıkmıştır. Borç ertelemeleri sorunu çözmemiş, 1980 yılında ekonomide yapısal değişimi de hedef alan köklü önlemler gündeme gelmiştir. 1930'lu yıllardan beri uygulanan ithal ikameci politikalar terkedilerek dışa açık büyüme modeli benimsenmiştir.

1960'lı yıllar ve 1970'lerin ortasına kadar en önemli kredi kaynağı, 1961 yılında Hindistan ve Pakistan için kurulan yardım konsorsiyumları benzeri 1962 de Yunanistan ve Türkiye için de devreye giren konsorsiyum kredileri olmuştur. 31 Temmuz 1962'de kurulan Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu: OECD üyesi Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, Norveç, İsveç, İsviçre, İngiltere, ABD:, Lüksemburg ve Avrupa Para Sandığı, Dünya Bankası ve Avrupa Yatırım Bankası gibi uluslararası kuruluşlardan oluşmaktaydı<sup>195</sup>.

Konsorsiyum kredileri dışında başka bir kaynak, tartışması günümüze kadar süren DÇM uygulaması olmuştur. Yurt dışında çalışan işçilerin ülkeye döviz göndermelerini teşvik amacıyla 1967 yılında devreye sokulan DÇM'ler olmuştur. 1972 yılına kadar önemli bir DÇM

<sup>193</sup>Ş. GÜRSEL, a.g.e., s.477.

<sup>194</sup>K. BORATAV, (1990), a.g.e., s.103.

<sup>195</sup>İNCE, a.g.e., s. 83.

girişi olmamış; bu kanal diğer borçlanma kanallarının tıkanıdığı 1970'lerin ikinci yarısında büyük boyut kazanmıştır<sup>196</sup>.

TABLO 4:DIŞ BORÇLAR (1950-1993).

Yıllar	Toplam (milyon \$)	Yıllar	Toplam (milyon \$)
1950	373	1980	16227
1960	992	1981	17041
1965	1081	1982	17919
1970	1929	1983	18385
1971	2210	1984	20659
1972	2300	1985	25476
1973	2654	1986	32101
1974	2901	1987	40428
1975	3012	1988	40722
1976	3822	1989	41751
1977	4410	1990	49035
1978	6126	1991	50489
1979	14234	1992	55592
		1993(1)	67356

(1): Geçici.

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993. s. 30-31; DPT, Ekonomik Göstergeler, Mayıs 1994, s.66.

1960 sonrası ithal ikamesinin 1930'lardan en önemli farklarından biri ikame sürecinin geldiği nokta olmuştur. "Üç beyazlar" şeklinde simgelenen temel tüketim mallarının ithal ikamesi daha önce 1930'ların ithal ikamesi uygulaması ile önemli ölçüde çözülmüştü. 1960'larda başka beyazların, dayanıklı tüketim mallarının üretimi gündeme geliyordu. Dayanıklı tüketim malları ithali gereği devam eden yatırım malı yanında önemli bir ara malı ithalatı doğurken dış finansman sorunları önce işçi dövizleri gibi bir gelişmeyle çözümlenmeye çalışıldı. İşçi dövizleri beklenmedik bir gelişme ve önemli bir kaynak olarak ortaya çıkarken dış kaynak sağlamadaki bu nisbi kolaylık döviz kazandırıcı faaliyetlerin ihmal edilmesine yolaçmıştır<sup>197</sup>.

<sup>196</sup>Hüseyin DEMİRCİOĞLU, Planlı Kalkınma Döneminde Dış Finansman, DPT, yayınlanmamış uzmanlık tezi, s.19.

<sup>197</sup>K. BORATAV(1990), s.99.

TABLO 5: İŞÇİ DÖVİZLERİ (milyon dolar)

Yıl	Miktar	Yıl	Miktar	Yıl	Miktar
1964	9	1974	1426	1984	1807
1965	70	1975	1312	1985	1714
1966	115	1976	982	1986	1634
1967	93	1977	982	1987	2021
1968	107	1978	983	1988	1776
1969	141	1979	1694	1989	3040
1970	273	1980	2071	1990	3246
1971	471	1981	2490	1991	2800
1972	740	1982	2140	1992	3008
1973	1183	1983	1513	1993*	2919

(\*) Geçici.

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993, s.27-28; İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Temmuz 1994, yıl:29, sayı:340, s.76.

1970'lerin başında işçi dövizlerindeki büyük sıçrama önemli bir dış finansman kaynağı oldu. İşçi dövizleri 1970'te 273, 1971'de 471, 1972'de 740 milyon dolar seviyesine çıktı. 1973'te ise 1 milyar doların üzerinde 1 milyar 183 milyon dolar döviz girdisi sağladı. Aynı yıl dış borçların 2 milyar 210 milyon dolar olduğu hatırlanacak olursa işçi dövizlerinin ekonomiye katkısının ne kadar önemli boyutta olduğu görülecektir. Devam eden dönemlerde de, nisbi önemini yitirerek te olsa, güvenli bir döviz gelir kaynağı olarak borçlanma baskısını azaltıcı etkisini sürdürdü. Ülke ekonomisine yaklaşık 40 milyar dolar katkıda bulundu.

Milli gelir 1977 darboğazına kadar oldukça yüksek bir hızla artmıştır. (Tablo 6: GSMH artış hızları). Beş yıllık kalkınma planlarının yürürlüğe girdiği 1963 yılından alınırsa 1977 yılına kadar milli gelir yılda ortalama %6.95 yaklaşık % 7 artmıştır.

TABLO 6: 1950- 1993 GSMH ARTIŞ HIZLARI (%)

1950	9.4	1965	3.1	1981	4.2
1951	12.8	1966	12.0	1982	4.6
1952	11.6	1967	4.2	1983	3.3
1953	11.2	1968	6.7	1984	5.9
1954	-3.0	1969	5.4	1985	5.1
1955	7.9	1970	5.8	1986	8.1
1956	3.2	1971	10.2	1987	7.5
1957	7.8	1972	7.4	1988	3.6
1958	4.5	1973	5.4	1989	1.9
1959	4.1	1974	7.4	1990	9.2
1960	3.4	1975	8.0	1991	0.5
1961	2.0	1976	7.9	1992	5.9
1962	6.2	1977	3.9	1993	7.2
1963	9.7	1978	2.9		
1964	4.1	1979	-0.4		
		1980	-0.1		

(1): Kasım geçici verileri.

Kaynak: DPT,Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993, s.5; DİE, Mayıs 1994'te Türkiye Ekonomisi, İstatistik ve Yorumlar, Mayıs 1994, s.64.

Hızlı milli gelir artışına bağlı olarak ithalat ta, yatırım malları bakımından kurtulunamayan bağımlılık ve ithal girdiler nedeniyle, bu gelişmeye paralel olarak, hızlı bir gelişme kaydetmiştir (Tablo 7) 1960'ların başında 500 milyon dolar olan ithalat 1970'lerin başında 1 milyar doların üstüne çıkmıştır. 1970'li yıllarda petrol şokunun etkisi ile daha hızlı bir yükselme seyrine girerek 1973'de 2, 1974'te 3.7, 1975'te 4.7 milyar dolar olmuş, 1977'te 5 milyar doları aşmıştır. 1980'e gelindiğinde ise 7.5 milyar dolara çıkmıştır. İthalattaki bu hızlı artışa karşın ihracat 1980'de ancak 3 milyar dolara ulaşabilmiştir.

Ödemeler dengesinde çözümlenemeyen sorunlar ve 1968'den itibaren İMF aracılığı ile devalüasyon ve dış ticaretin liberalleştirilmesi yönünde baskı yapan Batılı çevrelerin de etkisiyle 10 Ağustos 1970'te istikrar tedbirleri uygulamaya kondu. Yapılan devalüasyonla dolar kuru 9 TL'den 15 TL'ye çıkarılırken ithalat teminatları düşürülmesi, liberasyon listelerinin genişletilmesi gibi

uygulamalarla dış ticaretin serbestleştirilmesine yönelindi. 10 Ağustos istikrar tedbirleri ile getirilen dış ticaret liberalizasyonu içinde 12 Mart 1971 askeri müdahalesi ile daraltıcı (deflasyonist) politikalarla tamamlandı<sup>198</sup>.

TABLO 7: DIŞ TİCARET (1950-1993).

Yıllar	İhracat	İthalat	Yıllar	İhracat	İthalat
1950	263	286	1972	885	1583
1951	314	402	1973	1317	2086
1952	363	556	1974	1532	3778
1953	396	533	1975	1401	4739
1954	313	498	1976	1960	5129
1955	345	397	1977	1753	5796
1956	305	407	1978	2288	4599
1957	345	397	1979	2261	5069
1958	247	315	1980	2910	7909
1959	354	470	1981	4703	8933
1960	321	468	1982	5890	8843
1961	347	510	1983	5905	9235
1962	381	622	1984	7389	10757
1963	368	688	1985	8254	11343
1964	411	537	1986	7583	11105
1965	464	572	1987	10322	13551
1966	490	718	1988	11929	13706
1967	523	685	1989	11780	15792
1968	496	664	1990	13026	22302
1969	537	801	1991	13667	21047
1970	588	948	1992	14891	22872
1971	677	1171	1993	15610	29429

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993, s. 27-28; DPT, Ekonomik Göstergeler, Mayıs 1994, s.39

<sup>198</sup>K. BORATAV(1990), a.g.e., s.103.

1970 istikrar politikaları sonucunda genişleyen kredilerle dış finansman sorunu önemli ölçüde çözümlenirken 1974 'te petrol fiyatlarındaki patlama tekrar dış ödeme sıkıntılarını gündeme getirdi. OPEC'in 1974 yılında petrol fiyatlarını dört kat artırması Türkiye'yi bir taraftan yüksek bir petrol faturası diğer taraftan Batılı ülkelerin bu yükselişe sınai ürün fiyatlarını artırarak cevap vermeleri nedeniyle pahalılaştıran yatırım ve ara malı ithalatı ile karşı kaşıya bıraktı.

1973 yılında petrole 222 milyon dolar ödenmişken 1974 yılında petrol faturası 752 milyon dolara çıkıyordu. Petrol ithalatının ihracat gelirlerine oranı ise % 16.8'den % 49.1'e yükselmekteydi<sup>199</sup>. 1977 yılında petrol ödemeleri ithalatın % 80'ine ulaşmıştı<sup>200</sup>. Türkiye petrol şoku sonrası uğradığı ödeme darboğazını 1970'lerde özel sermaye piyasalarında gelişmelerinde sağladığı imkanlarla kısa vadeli özel ticari kredilerle aşmaya çalıştı. Döviz çevrilebilir mevduat (DÇM) uygulamasının önem kazandığı bu finansman sistemi oldukça pahalı bir uygulama idi. Daha sonraki yıllarda döviz darboğazının daha da ağırlaşmasına neden oldu.

Türkiye'yi kısa vadeli serbest piyasa borçlanmasına yönelten diğer bir etken de Doğu-Batı arasındaki yumuşama dolayısıyla Batı'nın gözünde Türkiye'nin geo-stratejik öneminin azalması ve Kıbrıs Harekati sonucu ortaya çıkan diplomatik sorunlar nedeniyle Türkiye'ye verilen resmi kredilerdeki azalmaydı<sup>201</sup>.

1973 yılında 250 milyon dolara yaklaşan kısa vadeli borçlar 1975'te 1.115, 1977 yılında da 6.600 milyar dolara yükseldi. Toplam borçlar içindeki payları da 1975'te % 24.5'e 1977 yılında da % 57.9'a yükseldi. DÇM hesapları da 1973'teki 234 milyon dolarlık seviyeden 1978'de 3.6 milyar dolara ulaştı. Yine kısa vadeli olan garantisiz ticari borçlarda 1978'e gelindiğinde 2.5 milyar dolara yaklaşıyordu. 1974 petrol şokuna kadar önemli ölçüde uluslararası kuruluşlar ve ikili anlaşmalarla ülkelere borçlanmış olan Türkiye'nin borçları

<sup>199</sup>S. GÜRSEL, a.g.e. s.479.

<sup>200</sup>Tosun ARICANLI, 'The Political Economy of Turkey's External Debt: The Bearing of Exogenous Factors', The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong 1990, s.234.

<sup>201</sup>T. ARICANLI, a.g.e., s.239-240.



içindeki özel borçlanma da hızlı bir artış göstererek 1973'teki 279 milyon dolarlık düzeyinden 1975'te 3.4, 1978'de de 7.4 milyar dolara yükseliyordu<sup>202</sup>.

1975-76 yıllarının pahalı kısa vadeli borçlanma gibi zorlamalarla büyümesini sürdüren Türkiye 1977'den itibaren önemli bir dış ödemeler krizi ve ekonomik durgunluğa girdi. 1978 yılında ithalat ilk defa düşerek 5796 milyon dolardan 4599 milyon dolara indi (Tablo: 7). İthalatının % 95'ini hammadde (ağırlıklı olarak petrol) ara malı ve yatırım mallarının oluşması nedeniyle ekonomi olumsuz etkilendi<sup>203</sup>. İthalattaki gerileme özellikle sınai üretimi olumsuz etkiledi. Sanayide kapasite kullanımının başlangıçta başlayan gerileme 1980 yılında özel sektörde % 51'e ulaştı<sup>204</sup>. 1976'da 7.9 olan büyüme hızı 1977'de 3.9'a, 1978'de 2.9'a düştü. 1979 ve 1980 yıllarında ise sırasıyla (-0.4) ve (-1.1) gelir düşüşü oldu. (tablo 7).

1977'de ağırlaşan ekonomik bunalım dış borçlanma tablosunun da bozulmasına yol açtı. 1977'de 4.410 milyar dolar olan dış borç stoku hızlı bir artış temposuna girerek 1978'de 6.126, 1979'da 14.234, 1980'de de 16.227 milyar dolara çıktı. (Tablo 4) Dış borç stokundaki bu artışlar ülkeye kaynak girişini ifadeden çok ödemeleri yapılamayan dış borçların yol açtığı yük artışını ortaya koyuyordu. DÇM uygulamasına dayalı kısa vadeli borçlanma Türkiye'yi çok kısa zamanda yüksek bir borç yükü altına soktu. Diğer taraftan İMF tarafından önerilen politikaları uygulamaktan kaçınan Türkiye yeni kaynak ve borç bulmakta sıkıntı çekiyor, büyük bir döviz krizi içinde bulunuyordu. 1977 yılında 1.5 milyar dolara yaklaşan borç faiz ve ana para ödemeleri aynı yıl döviz gelirlerinin % 53'ünü oluşturuyordu<sup>205</sup>. 1979 ikinci petrol şoku öncesi borç kriziyle karşı karşıya kalınıyordu<sup>206</sup>. İthalat ve milli gelirdeki düşmeye rağmen dış ödemeler krizinden çıkmak, dış borç yükümlülüklerini yerine getirmek mümkün olamıyordu. Ünlü '70 sent' ifadesiyle Türkiye tam bir mali iflasın eşiğine

<sup>202</sup>S. GÜRSEL, a.g.e., s.479-481.

<sup>203</sup>S. GÜRSEL, a.g.e., s.481.

<sup>204</sup>T. ARICANLI, a.g.e, s.247.

<sup>205</sup>S. GÜRSEL, a.g.e., s.481.

<sup>206</sup>Merih CELASUN, 'Fiscal Aspect of Adjustment in the 1980s', The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong 1990, s.37.

gelmişti. Borç erteleme arayışları 20 Mayıs 1978'de gerçekleştirilen 1.2 milyar dolar tutarındaki garanti edilmiş ticari borcun 6 ile 9 yıl ertelenmesi anlaşmasıyla ilk karşılığını gördü. 22 Temmuz 1978'de imzalanan ikinci bir anlaşmayla benzer nitelikteki 1.1 milyarlık bir bölüm borç daha aynı süre erteleniyordu. 28 Ağustos 1979'da da 2.2 milyar dolarlık DÇM borcu Merkez Bankası borcuna dönüştürülerek 3 yıllık ödemesiz 7 yıl ertelendi. 429 milyon dolar banker kredisi de aynı tarihte benzer şartlarla ertelendi. Kabul kredisi biçimindeki 300 milyon dolarlık ticari borçta 3 yıl süreyle ertelendi<sup>207</sup>. Gereken ekonomik tedbirlerle desteklenmeyen 1978-1979 ertelemeleri sorunun tam çözümünü sağlamadı. Başarı için yeni kredi desteğine ihtiyaç vardı<sup>208</sup>. Beklenen destek, 24 Ocak Kararlarının ve bu kararların uygulamasını garanti altına alan 12 Eylül Askeri müdahalesinden sonra geniş bir boyutta elde edildi.

24 Ocak Kararlarının alınması ve Haziran 1980'de İMF ile imzalanan 3 yıllık stand-by anlaşmasından sonra da OECD ülkelerine olan 2.699 milyar dolarlık borç 8 ile 10 yıl arası ertelenirken yeni borç bulma imkanları da elde ediliyordu. 1980 yılı içinde İMF'den 500 milyon dolar Özel Çekme Hakkı kullanılırken Dünya Bankasından da 341 milyon dolar proje, 275 milyon dolar program kredisi olmak üzere 616 milyon dolar kredi imkanı elde ediliyordu. OECD ve AET ülkeleri de 1.161 milyar dolar kredi taahhüdünde bulunurken OPEC ülkelerinden de 392 milyon dolar kaynak sağlandı<sup>209</sup>. Toplam olarak, 1978-87 yılları arasında, 9.8 milyar dolar borç yeniden düzenlendi<sup>210</sup>.

Borç ertelemeleri ve 24 Ocak Kararlarından sonra yeniden başlayan kredi akışı ile Türkiye açık bir mali iflastan kurtulurken sadece ekonomik alanla sınırlı kalmayan büyük çaplı değişikliklerin yaşanacağı yeni bir devre de başlıyordu. 12 Eylülde yapılan askeri müdahale 24 Ocak kararlarının uygulaması için uygun bir ortam sağladı. 1930'lardan beri uygulanan ithal ikamesi modeli terkedilerek dışa açık

<sup>207</sup>S. GÜRSEL, a.g.e., s.481-483.

<sup>208</sup>M. CELASUN, a.g.e., s.40.

<sup>209</sup>S. GÜRSEL, a.g.e., s.481-483.

<sup>210</sup>Stephan HAGGART, Robert KAUFMAN; 'The Politics of Stabilization and Structural Adjustment', Developing Country Debt and the World Economy, edited by Jeffrey D. Sachs, The University of Chicago Press, USA 1989, s.265-266.

bir büyüme modeline geçildi.

Askeri yönetimin işbaşına gelişi 1978-1979 dönemi başbakanı B. Ecevit'in anlatımıyla kredi akışının kesilmesine neden olmadığı gibi şaşırtıcı bir desteğe konu oldu.

'...1979 başlarında İMF ve OECD ile kapsamlı bir yardım anlaşması imzalamıştık; fakat bu yardım akışını sağlayacak işlemler sürekli geciktiriliyordu. Askeri müdahale olunca yardımın büsbütün kesileceğini, o yüzden Türkiye'nin çok sıkıntıya düşeceğini düşündüm ve kaygılandım...Fakat tam tersi oldu. Dış yardım akışı askeri müdahaleden sonra hızlandı. Anlaşılan yardım musluklarını elinde tutan bazı dış çevreler musluğu açmak için böyle bir durumu beklemişlerdi.'<sup>211</sup>.

#### 2.1.2.8. 1980 Sonrası Dış Açılma Koşullarında Dış Borçlanma

Dış borçlanmada ''Türk mucizesi'' olarak adlandırılan 1980 sonrası dönem, dışa açık büyüme modelinin ödemeler dengesini dekleştirici dolayısıyla döviz ve dış finansman ihtiyacını azaltıcı niteliklerine rağmen dış borçların hızla arttığı, 70 milyar dolar gibi oldukça yüksek sayılabilecek bir miktara ulaştığı yıllar olmuştur. Bu ilginç gelişme ve çelişkilerin yaşandığı dönem, günümüzün cari dış borçlanma yöntem ve uygulamalarının da çerçevesini ortaya koyduğundan dikkatle incelenme ihtiyacını hissettirmektedir. Yapılacak incelemeler mevcut dış borçlanma stratejisinin aksayan yönlerini tespiti ve düzeltici önerilere kaynak teşkil edebilecektir.

İstikrar önlemlerinin temel özellikleri olan dış ticarete liberalleşme, içerde daraltıcı ekonomik politikalarla serbest piyasa yönlü uygulamalar 24 Ocak Kararları için de geçerli olmuştur. Farklılık uygulamanın katılığından ileri gelmekteydi. O kadar ki uygulamayla elde edilen sonuçlar bir istikrar politikası uygulamasının ötesinde ekonomide köklü bir yapı değişikliği sağlamıştır<sup>212</sup>. Ücret ve

<sup>211</sup>Fikret BİLLA, 4 Ağustos 1989, '' B. Ecevit 12 Eylül'ü anlatıyor.'', Milliyet Gazetesi, Dizi yazı no:3.

<sup>212</sup>24 Ocak geçici bir istikrar politikası uygulamasından öte ekonomide dışa açılmayı hedefleyen, sürekli bir yapısal dönüşüm politikasıdır. Sadun AREN, Bir Dönemden Yazılar 1980-1988, Gerçek Yayınevi, Yeni Dizi:3, İstanbul Ocak 1989, s.12.

fiyat politikalarıyla iç talep daraltılırken ihraç edilebilir üretim fazlası yaratılıyordu. Düşük ücretler aynı zamanda TL.'nin değerini düşük tutmaya yönelik kur politikalarıyla birlikte dış pazarlardaki rekabet gücünün temelini teşkil ediyordu. Dış pazarlarla bütünleşme, ihracatı teşvik politikalarıyla birlikte ithalatın liberalizasyonu ile tamamlanıyordu.

24 Ocak Kararlarının da etkisiyle sağlanan borç ertelemeleriyle birlikte elde edilen yeni kredi imkanları<sup>213</sup> ekonomik darboğazın aşılmasında önemli rol oynamış, 1978-79 yıllarının yüzde ellilere varan kapasite kullanımı sorunları çözümlenerek 1980 sonrası sağlanan ihracat hamlesi için imkanlar elde edilmiştir.

İhracattaki artışla birlikte ithalat artış oranındaki yavaşlamanın etkisiyle cari işlem açıkları azaldı<sup>214</sup>. 1988 ve 1989 yıllarında cari işlem fazlası elde edildi. Fakat rezervlere artış olarak ta yansıyan ekonomideki bu döviz fazlasının nedeni yatırımlardaki düşük seviye dolayısıyla yatırım ve ara malı ithalindeki eksiklikti<sup>215</sup>.

1980 sonrası borçlanma sürecinde dikkati çeken başka önemli nokta hızla artan borçlarda da kendini gösterdiği gibi Türkiye'nin büyük miktarlarda borç bulabilmiş olması ve 1982'de Meksika ile başlayan pek çok ülkenin maruz kaldığı ödeme krizi ile kaşı karşıya kalmamasıdır. Buna bir neden olarak, 1978-1979 yıllarında ciddi bir dış ödemeler, döviz krizi yaşayan Türkiye'nin 24 Ocak 1980'de başlattığı ekonomi politikaların, borç krizini getiren, değişen dünya şartlarına uyum sağlamada etkili olduğu, başka bir ifadeyle de borç krizinin dayattığı önlemleri erken uygulamaya koyduğu söylenebilir. Kredibilitenin devam etmesini sağlayan diğer etkenlerin de derinlemesine incelenme ihtiyacı olsa da, bunun sağlanabilmiş olması küçümsenebilecek bir olay değildir.

<sup>213</sup>1980-83 döneminde toplam olarak 3 milyar dolar pozitif sermaye girişi olmuştur. M. CELASUN, a.g.e., s.37.

<sup>214</sup>Ayşe ÖKTEM, ''Turkey'', External Debt Management, edited by Hassanali Mehran, International Monetary Fund, Washington, D.C. 1985, s.299.

<sup>215</sup>Erdoğan KARAKOYUNLU, ''Ekonomide Döviz Fazlası Olunca'', Açık Oturum, katılanlar: Ege CANSEN, Necati DOĞRU, Yılmaz KARAKOYUNLU; yöneten: Doç. Dr. Güngör URAS; Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Ekim 1989, s.8.

Sözü edilen nisbi başarılarla rağmen son yıllarda sıkça söylenmeye başlanan ülkenin fazla borçlandığı, borç artışının durdurulması gereği, dış borç stokunun makul bir seviyeye indirilmesi gereği biçimindeki ifadeler 1980 sonrası borçlanma politikalarının gözden geçirilmesi gereğini de ortaya koymaktadır.

Tablo 4'te görüldüğü gibi 1980 sonrası dış borç stoku hızlı bir artış göstererek 60 milyar dolara yaklaşmıştır. 1980 yılında 16 milyar dolar seviyesinde olan dış borçlar üç katın üzerinde bir artış göstererek GSMH'nin yarısı düzeyine yükselmiş bulunmaktadır.

Türkiye'nin 1980'lerde elde ettiği büyük miktardaki sermaye akımını sadece gösterilen ekonomik performansla açıklamak güçtür. İranda ortaya çıkan İslamcı dönüşüm Türkiye'ye kredi kullandırmada etkiler yapmıştır. Türkiye'ye uygulanan askeri ambargonun da kaldırılmasıyla da beraber A.B.D. askeri ve ekonomik yardımları artarken uluslararası ekonomik kuruluşlardan da önemli destekler elde edilmiştir. İMF'den pek çok yöneticisinin karşı çıktığı, başka hiçbir ülkeye tanınmayan , yüzde 870'lik kota kullanım imkanı elde edilmiştir. 1980-85 döneminde toplam olarak 10 milyar dolar net borçlanma sağlanırken 11 milyar dolar uzun vadeli borç elde ediliyordu. Bunun da 9 milyar doları resmi nitelikte krediydi<sup>216</sup>. 1980-5 yılları İMF ve Dünya Bankası gözetiminde geçirilirken Türkiye İMF'nin 3 yıllık stand-by anlaşması imzaladığı ilk ve tek ülke oldu<sup>217</sup>. Krediler yanında uygulamada da, diğer ülkelere oranla, Türkiye'ye gösterilen hoşgörü ABD'nin desteğiyle mümkün olmaktadır<sup>218</sup>.

<sup>216</sup>T. ARICANLI, a.g.e., s.230-32,245,248.

<sup>217</sup>İsmet HAZARDAĞLI, Ekonomik Panorama, 3-10 Kasım 1991, Yıl:4, Sayı:45, s.13.

<sup>218</sup>Lance TAYLOR, 'The Turkish Experience: Summary and Comparative Notes', The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong 1990, s.269.

TABLO 8: KISA VADELİ DIŞ BORÇLAR VE TOPLAM DIŞ BORÇLAR İÇİNDEKİ PAYI.

Yıllar	Miktar	Oran
1979	3596	25.2
1980	2505	15.4
1981	2179	12.7
1982	1764	10.0
1983	2281	12.4
1984	3180	15.4
1985	4759	18.7
1986	6349	19.8
1987	7623	18.9
1988	6417	15.8
1989	5745	13.8
1990	9500	19.4
1991	9117	18.1
1992	12660	23.1
1993(1)	14485	24.4

(1): Haziran sonu geçici veriler.

Kaynak: DPT, Ekonomik ve sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993, s.31,33; HDTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Şubat 1994, s.107.

1979 yılında toplam dış borçlar içindeki payları % 25.2 seviyesinde olan kısa vadeli borçlar sorunu 1978-80 borç erteleme operasyonlarıyla çözümlenebildi. DÇM'lerle birlikte banker kredileri gibi diğer bazı kalem kısa vadeli ticari borçların da uzun vadeye çevrilip ertelenmesiyle kısa vadeli borçlar önemli ölçüde düşürüldü. Kredibilitenin yeniden kazanılması sonucu elde edilen uzun ve orta vadeli kredilerdeki artışların da etkisiyle kısa vadeli borç oranı 1982 yılında % 10'a kadar indirildiyse de bu tarihten sonra tekrar tırmanışa geçmiştir. 1988 ve 1989 yıllarında bir ölçüde tekrar kontrol altına alınır gibi oldunduyse da son yıllarda yine yüksek bir orana ulaşmıştır. 1992 sonunda kısa vadeli borçlar % 23.1 gibi 1979 yılının tehlikeli seviyesini tekrar bulmuş durumdadır. Son zamanlarda önemli boyutlara ulaşan, resmi ve gayri resmi sıcak para hareketlerinin dahil edilmesiyle kısa vadeli borçların oldukça tehlikeli boyutlara tırmandığı söylenebilir.

1990 yılında tekrar tırmanışa geçen kısa vadeli borçlanma, ''Mastercard ve Visa'' tipi pahalı bir borçlanma tartışmalarını başlatmıştır<sup>219</sup>. DÇM benzeri döviz tevdiat hesapları uygulaması giderek genişlemiş, TL. mevduatlarını aşan boyutlar kazanmıştır. 1989 Ağustosunda sermaye hareketlerinin serbest bırakılması sonucu ortaya sıcak para niteliğindeki sermaye akımları ekonomiyi risk altına sokmaktadır.

## 2.2 Türkiye'nin Dış Borçlanmasının Etkinlik Değerlendirmesi

1980'li yıllarda yaşanan borç krizi ortamında Türkiye örnek ülke olarak gösterilmektedir. Gerçektende Türkiye aşırı borçlu Latin Amerika ülkelerinin yaşadığı benzeri bir borç krizi ile karşılaşmamıştır. Bu durum, acaba dış borçlanmada etkinliğin sağlandığını göstergesi olarak değerlendirilebilir mi? Bu yöndeki görüşlere hatta övünmelere ne kadar itibar edilebilir?

Temel yaklaşım, önce başarının gerçekliğinin araştırılması daha sonra Türkiye borçlanmasının etkinliğinin değerlendirilmesi olmalıdır. Ülkelerin birbirleri ile mukayesesi, birbirlerine göre durumları muhakkak fikir vericidir. Yalnız, her ülkenin içinde bulunduğu şartlar içinde değerlendirilmesi gereği de dikkat edilmesi gereken başka bir husus olarak karşımıza çıkmaktadır. Ülkeler farklı farklı borçlanma ihtiyacı içinde olabilecekleri gibi bazen de farklı borçlanma imkanlarına sahiptirler.

1980'lerin getirdiği borç bunalımından payını almamış borçlu ülke yok gibidir. Gelişme dereceleri ne olursa olsun tüm borçlu ülkeler sıkıntıya girmişler, yeni borçlanma arayış stratejileri gündeme gelmiştir. Başarılı veya başarısız ülke sınıflaması izlenen borçlanma stratejilerinden daha çok krize karşı tedbirlere daha açık bir ifade ile sağlanan uyuma ilişkin olmuştur.

Hernekadar etkin borçlanmaların önemli göstergelerinden birini teşkil etse de 1980 krizi bir borç yönetimi krizidir. Bu nedenle de borçların ödenip ödenmemesi noktasında ortaya çıkan bir başarı veya başarısızlık söz konusu olmaktadır. Borçlarını ödeyebilenler veya kriz

---

<sup>219</sup>L. TAYLOR, a.g.e., s.269.



koşullarının gerektirdiği düzenlemeleri yaparak ödeyebilir duruma gelenler başarılı sayılırken, borç ödeme kapasitesini kaybedenler, tekrar kazanma konusunda yetersiz kalanlar başarısız sayılmaktadır. Başka bir ifade ile dış borçlanmanın ülkelere getirdiği veya götürdüğü değil ödeme gücünü kaybetme, kredibilite kaybı gibi unsurlar ön planda tutulmaktadır.

Geri ödeme kabiliyetinin dış borçlanmada etkinliğin tek göstergesi sayılması sorunun tek boyutlu bir hale getirilmesi demek olacaktır. Ayrıca belirtmek gerekir ki soruna borç verenler taraflı bir bakış açısidir. Borçlular bakımından daha önemli olan ise aldıkları borçlardan ne kadar yararlanabildikleridir.

O halde yapılması gereken, dış borçlanma etkinliğini yalnız borç yönetiminde etkinlik bakımından değil planlanmasından elde edilmesine, elde edilmesinden kullanılmasına ve borç yönetimine uzanan bir yelpazede konunun değerlendirilmesidir.

Türkiye'nin başarısı meselesine geri dönülecek olunursa Türkiye 1980 sonrasında değil ama öncesinde ödeme güçlüğü içine düşmüş bir anlamda borç bunalımını erken yaşamış ülkelerden biridir. Türkiye borç kriziyle 1970'lerin sonunda hatta çok daha öncesi 1950'lerde karşılaşmıştı<sup>220</sup>. 1980'li yıllarda görülen başarı erken uygulamaya konan stabilizasyon politikalarının sonucu olmuştur.

Diğer yandan Türkiye'nin gösterdiği başarının fazla hafife de alınmaması gerekir. En azından, sürdürülebilir kredibilite ülkeye yeni borçlanma imkanları yaratarak, kaynak sıkıntılarının aşılmasında inkar edilemeyecek faydalar sağlamıştır. Fakat elde edilen bu imkanın akılcı ve etkin bir biçimde kullanılması zorunluluğu gözden uzak tutulmamalıdır.

Sonuç olarak dış borçlanma ekonomimizin vazgeçilemeyen bir unsuru olarak her zaman üzerinde düşünölmeye, tartışılmaya muhtaç bir olgu olarak varlığını sürdürmektedir. Konuya verilecek önem bu kaynaktan memleketin azami istifadesinin yolunu açacaktır.

---

<sup>220</sup>F.CEYHUN, "Turkey's Debt Crises in Historical Perspectives: A critical Analysis", Metu Studies in Development, yıl: 1992, cilt: 19 Sayı:1, s.10.

Dış borçlanmamıza özet bir bakış olan önceki bölümde, tarihsel gelişme genel hatları ile ve dönemler itibarı ile incelenmiş, değerlendirme gelişmelerin açıklanması gereği ile sınırlı tutulmuştur. Bu bölümde, birinci bölümde oluşturulan etkinlik çerçevesinde gelişmeler daha ayrıntılı bir tahlile tabi tutulmaya çalışılacaktır. Birinci bölümde elde edilen tahlil aletleri özetlenmeye çalışılan tarihsel gelişmeye uygulanmaya çalışılacaktır. Bu yapılırken Osmanlı borçlanmasına kadar geri gidilmeyecek, 1980 sonrası ağırlıkta olmak üzere dış borç kullanımının önem kazandığı, konuyla ilişkin elde edilebilen verilerin elverdiği ölçüde, 1945 sonrası esas alınacaktır. Osmanlı borçlanması ve dış borç ve kaynak kullanımının sınırlı kaldığı 1923-45 dönemlerinde tarihsel özetleme içinde yapılan değerlendirmelerle yetinilecektir.

1945 sonrası gelişmeler içinde de 1980 tarihi ekonomi politikalarında yaşanan büyük dönüşüm bakımından özel bir önem taşıdığından pek çok değerlendirmede öncesi ve sonrası olarak özel bir yere sahip olacaktır. Böyle olunca da değerlendirmelerin ithal ikamesi ve dışa açık büyüme modellerinin dış borçlanma da etkinliği olarak tezahür edebilecektir. Böylesi bir değerlendirme gerekli husus olarak varlığını hissettirmekle birlikte, hemen belirtmek gerekir ki, bu tür bir karşılaştırmanın tek bir değişkene, dış borçlanmaya dayalı olarak yapılması bir kalkınma modelinin diğerine üstünlüğünün tespitine imkan verici nitelikte olamaz. Her iki modelin birbirine tercihiye yönelik bir karşılaştırma için pek çok değişkenle birlikte somut tarihsel koşullarında dikkate alınması gerekecektir. Bu anlamda dış borçlanmanın ekonomik etkinlik bakımından değerlendirilmesinde dönemler itibarı ile tercih edilen kalkınma stratejisi bir ölçüde veri alınmak durumundadır.

Dış borçlanmada ekonomik etkinlik koşullarının araştırıldığı birinci bölümde yapıldığı gibi Türkiyenin dış borçlanması da dış borç planlamasından dış borç yönetimine uzanan teminini ve kullanımını da içeren aşamalar silsilesi halinde ele alınacak, genel bir değerlendirme öncesinde her aşama için ayrı bir değerlendirmeye tabi tutulacaktır.

### 2.2.1. Türkiye'nin Dış Borç Planlama Etkinliği

1930'ların sanayi planlaması denemesinden otuz yıl bir aradan sonra 1960'larda planlama düşüncesine geri dönülmülürken, 1961 Anayasasında da yer verilerek planlı kalkınma stratejisi ekonomik hayatımızın temeli haline getiriliyordu. Bu gelişme ekonomik kalkınmamız bakımından olduğu kadar dış kaynak, dış borç kullanımız bakımından da olumlu bir gelişme olmuştur. Ekonomik kalkınmayı tesadüflerin sonucu olmaktan çıkarıp bilinçli ve hesaplı iktisat politikalarının amacı haline getirmek ülke kaynaklarını ekonomik kalkınmada en etkili biçimde kullanma arayışının esas alınması demektir. Ülke kalkınmasında yararlanılabilecek bir kaynak olarak düşünülebilecek olan dış borçlanmanın da böylesi bir yaklaşımla kullanılması ekonomik etkinliğinin sağlanması için olumlu bir başlangıç teşkil eder. Dış borç planlaması, dış borçların gerektiği kadar ve gerekli alanlarda ve en yüksek verimlilikte kullanımı, ekonomik bütünlükle ilişkilendirilme derecesi artııkça isabet şansını yükseltebilecektir.

Uluslararası konjonktür de planlı ekonomiye geçişi için olumlu bir ortam yaratmakta hatta zorunlu hale getirmekteydi. 1950'lerin sonu ve 1960'ların başında dış yardımlar merkezi planlama şartına bağlanıyordu. Türkiye'de ilk planlama çalışmaları 1959 yılında OECD'nin telkinleri sonucu başlamıştır<sup>221</sup>.

Ekonomik planlama, dış borçların uzun vadeli ekonomik hedef ve stratejileri içeren ekonominin genel ekonomik planlamaya dayalı olarak yapılması ölçütlerinin gerçekleşme koşullarını yaratılmasına uygun bir biçimde 15 yıllık perspektif planlarına dayalı beşer yıllık kalkınma planları ve yıllık icra planlarına biçiminde yürütülüyordu.

İlki 1963-68 döneminde uygulanan beş yıllık kalkınma planı ekonomide tüm sektörlerin ayrıntılı bir panlaması yapılıyordu. Ekonomide öncelikler ve hedefler tespit ediliyor ve bunlara ulaşabilmek için kamu sektörü görevli kılınır, özel sektörün teşviki öngörülürken gerekli kaynak ihtiyacı ortaya çıkarılıyordu. Kaynak

<sup>221</sup>Dr. Atilla KARAOSMANOĞLU ( Dünya Bankası 1. Başkan Yardımcısı), 'Makroekonomik İstikrar İçinde Büyüme'-Panel, 4-7 Haziran 1992- 3. İzmir İktisat Kongresi-Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, (no:2), sh:288-289.

açığının dış kaynaklar bu arada dış borçlanmayla karşılanacağı öngörülürken zaman içerisinde dış kaynaklara ihtiyaç duyulmaksızın kalkınmanın kendi kendini besler hale gelmesi hedefleniyordu. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planında 1973'ten İkinci Beş Yıllık Planının bitiminden itibaren dış borçlanmaya ihtiyaç duyulmadan kalkınmanın gerçekleştirilebileceği öne sürülüyordu. Dış borç planlamasında alternatif kaynak maliyetlerinin dikkate alınarak dış borçların planlanmasına uygun olarak değerlendirilecek bu durum ne yazık ki gerçekleşme olanağı bulamadı. Hedeflenen kendi kendini besleyen kalkınma sürecine girilemedi (tablo 9).

TABLO 9: I., II., III. BEŞ YILLIK PLAN DÖNEMLERİNDE DIŞ FİNANSMAN HEDEF VE SONUÇLARI (GSMH'ye oranlar)

	Planlanan	Gerçekleşme
1.BYKP	3.5	1.8
2.BYKP	1.9	0.6
3.BYKP	0.8	4.2

Kaynak: DPT, Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1979 -1983, Ankara, Nisan 1979, s.32.

Dördüncü Beş Yıllık Plan Döneminde de 7 milyar doları geri ödemelerde, 0.2 milyar doları rezerv artışlarında kullanılmak üzere 15.2 milyar dolar dış kaynak kullanımı planlanmış<sup>222</sup>, başka bir ifadeyle 8.2 milyar dolar borç artışı öngörüldü. Fakat, 1983 sonu için öngörülen söz konusu hedef 1981 sonunda aşıldı. Bir yıllık gecikmeyle 1985 yılında devreye sokulan Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planında da daha öncekilere benzer bir şekilde dış kaynak kullanımında bir azaltma hedeflenmiş, plan dönemi başında milli gelirin % 2.3 olan dış kaynak kullanımının dönem sonunda 1.4'e indirilmesi hedeflendi<sup>223</sup>. 1988 yılında cari işlemler dengesinin artıya geçişi (Tablo 10 cari işlemler dengesi), yurtiçi tasarrufların GSMH'nin 26.3'e kadar çıkması (Tablo 10 yurtiçi tasarruflar) hedeflere uygun sonuçlar ortaya koysa da söz konusu dönemde dış borçlar iki kat bir artış kaydetmiştir. Dış borç yönetimi etkinliği bölümünde ayrıntılı olarak ele alınacak, doların

<sup>222</sup>DPT, Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1979-1983, Ankara Nisan 1979, s.247.

<sup>223</sup>DPT, Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1985-1989, Yayın no: 1974, s.5.

değer kazanmasına ve diğer borç yönetimi sorunlarına bağlı olarak gelişen bu durum, söz konusu gerçekleştirmeleri planlama etkinliğine bağlamayı güçleştirmektedir. Son olarak Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planının da hedeflenen dış borçların GSMH'ye oranının % 25'e, dış borç servis oranının % 21.4'e, kısa vadeli borçların ağırlığının % 16'ya düşürüleceği yönündeki hedeflere<sup>224</sup> karşın dış borçlanmada gelinen durum dış borç planlama etkinliğinin sağlanamadığını dolayısıyla etkin bir borçlanma stratejisi izlenemediğini ortaya koymaktadır.

Tüm Kalkınma Planlarında hedeflenen, ekonomik kalkınmanın kendini besleyen düzeye gelebilmesi için öncelikle yeterli seviyede iç kaynak yaratılması, iç tasarrufların yeterince artırılması sonrada ekonominin kalkınmasında kritik öneme sahip ithalatın finansmanı için yeterli döviz geliri elde edilmesiyle mümkün olabilir.

Yurtiçi tasarruflar 1960'ların başlarındaki % 15'lik bir seviyeden 1960'ların sonunda % 20 lik bir seviyeye taşınabilmişse de 1970'lerin ortalarında başlayan enflasyonist süreç tasarruflardaki bu gelişmeyi olumsuz etkilemiş, 1970'lerin sonunda tekrar % 15'lere kadar gerilemiştir (Tablo 10). 1980 sonrası bu gerileme telafi edilip 1988'de 26.3 lük bir orana ulaşılmışsa da son yıllardaki yeni bir gerileme bu seviyenin korunamayacağı endişelerine yol açmaktadır. Kalkınmasını gerçekleştirmek ve kesintisiz sürdürmek bakımından yüksek oranlarda yatırım yapmak durmunda olan Türkiye'nin gerek tasarruf seviyesi gerekse istikrarı bakımından gerekli kapasiteye ulaştığını söylemek güçtür.

---

<sup>224</sup>DPT, Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı 1990-1994, yayın no: 2174., s.22.

TABLO 10: YURTIÇİ TASARRUFLAR-SABİT SERMAYE YATIRIMLARI.

Yıl	YİT	SSY	YİTA	Yıl	YİT	SSY	YİTA
1950	12.1	11.0	-1.1	1976	22.5	24.6	2.1
1955	18.1	15.9	-3.1	1977	20.4	25.9	5.4
1960	16.0	16.1	0.1	1978	17.0	22.6	5.6
1962	12.8	15.2	2.4	1979	15.7	21.0	4.3
1963	15.1	17.0	1.9	1980	16.0	19.6	3.6
1964	16.8	16.0	-0.8	1981	18.3	18.7	0.4
1965	17.7	17.0	-0.7	1982	17.1	18.0	0.9
1966	18.8	17.7	-1.1	1983	16.5	18.9	3.4
1967	20.1	19.3	-0.8	1984	16.5	17.9	1.4
1968	21.1	20.9	0.2	1985	18.9	20.0	1.1
1969	22.1	22.4	-0.3	1986	21.9	23.1	1.2
1970	22.1	22.2	0.1	1987	24.1	24.0	-0.1
1971	20.8	19.7	-1.1	1988	26.3	24.0	-2.3
1972	21.4	20.8	-0.6	1989	23.3	22.3	-1.1
1973	21.5	20.4	-1.1	1990	23.6	22.4	-1.2
1974	19.6	19.0	0.3	1991	22.4	22.6	0.2
1975	19.6	21.5	-0.9	1992*	20.0	21.6	1.6
				1993**	20.7	21.1	0.4

YİT:Yurtiçi tasarruflar, SSY:Sabit sermaye yatırımları, YİTA: Yurtiçi tasarruf açığı, \*: Gerçekleşme tahmini, \*\*: Program.

Kaynak: DPT.,Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), DPT, Mayıs 1993, s.12.

Oldukça başarılı ekonomik büyüme sonuçlarının da alındığı 1970'lerin ortalarına kadar yatırımların finansmanı bakımından önemli bir tasarruf açığı sorunu yaşanmamıştır. Dış borçlanmaya müracatın hızla arttığı 1970'ler ikinci yarısında yatırımlar milli gelirin % 25'i gibi bir seviyeye ulaşırken (1977'de % 25.9) iç tasarruflar gerileme sürecine girmişmiştir. 1978 yılında tasarruf açığı GSMH'nin % 5.6'sına kadar çıkmıştır.Yatırım tasarruf arasındaki aşırı dengesizlik 1980 sonrasında yatırımların azalışı ile hafifletilebilmiştir. 1980'lerin ortasından itibaren tasarruflarda görülen olumlu gelişmeler, yurtiçi tasarruf oranının % 26.3'e kadar çıkmasını sağladıysa da bu artış trendi sürdürülemediği gibi ulaşılan seviye de korunamamıştır. 1990'larda tekrar % 20'lere gerilemiştir.

1993 yılında Program hedefi olan 20.7'lik oran da

tutturulamamış, tehlikeli bir biçimde yurtiçi tasarruflar % 16'ya inmiştir<sup>225</sup>.

Bileşimi bakımından tasarruflar konusunda asıl sıkıntı özel tasarruflarda yaşanmaktadır. Faizlerin ve kişi başına gelirin daha yüksek olmasına rağmen yükselme seyrine girmekle beraber hala 1970'lerdeki seviyesinin altında bulunmaktadır. 1979-80 durgunluğu önemli nedenlerden biri olmakla birlikte finansman maliyetlerindeki artış nedeniyle kurumsal tasarruflardaki ve faiz gelirlerinin ücret gelirleri aleyhine gelişmesinin sonucu olarak gelir dağılımının bozulması sonucu küçük tasarruf sahiplerinin tasarruf kapasitelerini kaybetmeleridir<sup>226</sup>.

Dış borçlanmanın diğer kaynağı ödemeler dengesi açıkları ise varlığını sürdürüp gelmektedir (tablo 11).

TABLO 11: DIŞ TİCARET VE CARİ İŞLEMLER DENGELERİNİN GSMH'YA ORANI.  
Yıllar Dış ticaret dengesi/GSMH Cari işlemler dengesi/GSMH

1950	0.6	1.3
1960	1.0	1.5
1970	2.7	1.3
1980	7.9	5.8
1983	5.8	3.7
1984	5.8	2.9
1985	5.8	1.9
1986	5.2	1.9
1987	4.7	2.5
1988	2.5	-2.3
1989	5.3	-1.2
1990	8.7	2.4
1991	6.8	-0.2
1992 (1)	7.2	0.8

(1):Geçici.

Kaynak:DPT. Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993.

<sup>225</sup>Abdurrahman YILDIRIM, "Önce Siyasi İstikrar." 4.4.1994 Cumhuriyet Gazetesi.

<sup>226</sup>Yılmaz AKYÜZ, "Financial System and policies in Turkey in the 1980's", The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability, Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong 1990, s.124-125.



1980'lere gelindiğinde dış ticaret açıklarına paralel olarak cari işlemler açığı da artmış, GSMH'nin % 5.8'i gibi oldukça yüksek bir seviyeye yükselmiştir. 1980'de 7.9 olan dış ticaret açığı ihracatı ön plana alan dışa açılma politikaları ile 1988 de 2.5'e kadar gerilemişse de ihracat artışının yavaşlamasıyla birlikte tekrar artışa geçmiş 1990 yılında % 8.7 düzeyine kadar tırmanmıştır. 1980'li yıllarda ihracat artışıyla birlikte başta turizm olmak üzere döviz gelirlerinde görülen olumlu gelişmelerin sonucu dış ticaret ve cari açıklar arasındaki yakın paralellik sona ermiştir. Örneğin 1990 yılında % 6.8 lük bir dış ticaret açığına rağmen cari işlemler dengesi fazla verebilmiştir. 1988 yılında GSMH'nin % 2.3'ü, 1989'da 1.2'si, 1991 yılında da 0.2'si olarak gerçekleşen cari işlem fazlaları sağlanmıştır<sup>227</sup>. Dış ödeme, döviz sorunlarının çözümü yönünde olumlu sayılabilecek bu gelişme sürdürülememiş; 1993 yılı Ocak-Kasım döneminde 5 milyar doları aşan bir cari işlem açığı ortaya çıkmıştır<sup>228</sup>.

Kalkınma planlarında öncelikli hedefler olarak yer almalarına rağmen iç kaynak açığının ve ödemeler dengesi açıkları sorunlarının çözümlenemediği ortadadır. Bu durumda dış borçlanma kaçınılmaz olarak bir müddet daha devam edecektir. Gerek 1970'ler sonunda yaşadığımız gerekse tekrar karşı karşıya gelmekte olduğumuz dış borç sorunları, dış kaynak planlamasından başlamak üzere dış borç etkiliği konularında tekrar düşünülmesini ve etkinlik şartlarının oluşturulmasını kaçınılmaz kılmaktadır.

1980 sonrası kalkınma planlarının yapılmasına devam edilse de serbest piyasa tercih ve uygulamasının giderek ağırlık kazanmasıyla birlikte planlı kalkınma anlayışının gözden düşmesini<sup>229</sup> dış borç

<sup>227</sup>Bu konuda rakamların gerçeği yansıtmadığı, cari işlemler fazlalarının sermaye hareketleri kaleminde yer alması gerekli bazı sermaye hareketlerinin döviz geliri gibi gösterildiği düşüncesi Kemal Kurdaş tarafından savunulmaktadır. 1988 yılındaki 1.5 milyar dolar olan cari işlem fazlasının 1.035 milyar dolarının son üç ayda gerçekleştiğini, bu durumun Türkiye ekonomisi bakımından gerçekçi olamayacağı değerlendirilmektedir. K.KURDAŞ, (90,94), s.45-48.

<sup>228</sup>HDTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Şubat 1994, s.39.

<sup>229</sup>"Plan fikri ve uygulaması son yıllarda ülkemizde çok küçümsemiş, zaman zaman korkulan, zaman zaman alay edilen bir değersiz, eskimiş yöntem olarak gösterilmiştir. Erdal İNÖNÜ, "Açış Konuşması", Sosyal Demokraside Ekonomi Politikaları, Uluslararası Konferans, 11-13 Eylül

planlaması bakımından olumlu değerlendirmek güçtür. Planlama düşüncesinden uzaklaşmalar, dış borç planlaması dolayısıyla etkin dış borçlanma bakımından sıkıntılı bir dönemin başlamasına yol açmıştır. 24 Ocak modelinin içerdeki serbest piyasa tercihinin dış ekonomik ilişkilerde liberalizm bütünlemesi ve bu doğrultuda dış ticaret ve kombiyo rejiminde yapılan serbestleştirme neticesinde özel sektör kamu kuruluşlarına sağlanan uluslararası borçlanma imkanları dış borçlanma planlamasında güçlükleri artırıcı olmuştur.

Liberalleşme yönündeki gelişmeler dış borç planması bakımından güçlük doğurucu etkilere sahiptir. Fakat bu konuda ve geniş biçimde ekonomik planlamada asıl olumsuzluk planlama düşüncesine yönelen tepkidir. Sosyalist ideolojinin aracı olarak görülen planlama, haksız bir biçimde geçmiş dönemin başarısızlıklarının da sebebi kabul edilmektedir. Planlamanın kamu müdahalesi ağırlıklı, merkezi tahsis karakterli bir ekonomik işleyişin aracı olduğu doğru olmakla birlikte ekonomik nizamın hiç bir planlama uygulamasına ihtiyaç duymayacağı düşüncesi de doğru düşünce tarzı değildir. 1980 sonrasının planlama uygulamasındaki asıl güçlük, planlamanın merkezi tahsis, karar ağırlıklı müdahaleci işleyişin dışında da görebileceği işlevlere konusunda karşılaşılan güçlüklerdir. Liberal ekonomik politika uygulamalarının planlama uygulamasının tamamen dışında olduğu düşüncesi doğru olmadığı gibi uygulamada dünyanın hiç bir yerinde de raslanan bir olay değildir. Şu veya bu ölçüde yönlendirme düşünce ve gayreti vardır. Liberalleşme yönünde yeni bir tercihte merkezi kararalma mekanizmasına dayalı bir planlama uygulamasının mümkün olmamakla birlikte liberal ekonomik düzenin hala bir hedef olarak kaldığı, serbest piyasa ekonomisi dinamiklerinden tam anlamı ile faydalanma olanaklarının elde edilemediği bir geçiş sürecinde planlamanın yerine getirebileceği çok önemli işlevler vardır. Dış borçlanma stratejik bir konuda ise planlama düşüncesinin bir kenara bırakılması anlaşılır bir davranış tarzı olmayacaktır.

Liberalleşme ve serbest piyasa yönlü ekonomi politikalarının gereği ve tekniği icabı dış kaynak ve dış borçlanmadan yararlanma

olanağının özel sektöre verilmesi, yerel yönetimler ve KİT'ler gibi kamu kuruluşlarına bu konuda daha geniş otonomiler sağlanması serbest piyasa dinamiklerinden azami fayda sağlama bakımından yararlı olabilir. Fakat, hiç olmazsa, bunların koordinasyonu sağlanmalıdır. Bu koordinasyon çerçevesinde de dış borçlanma belirli bir planlamaya tabi tutulabilir. Bütün dış borçlanma için olmasa da devlet garantisi gerektirenler için belirli bir değerlendirme ve onay zorunluluğu getirilebilir.

Özel sektörün devlet garantisi kapsamında olmayan dış borçlanmasının izin veya onaya bağlı olmaması, serbest piyasa işleyişi içinde normal sayılabilecek bir uygulama olmakla birlikte, bu borçların kamu otoriteleri tarafından izlenmesi, geri ödenirken yol açacakları baskıyı önceden bilmek, gerekli tedbirleri almak bakımından yararlı olacaktır.

Dış borçların Hazinesinin Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğüne takip edilmekle birlikte Hazine dış borçlanmanın tüm yönleri konusunda söz sahibi değildir. Değişik aşamalarda değişik kurumlar devreye girebilmektedir. Planlanması DPT tarafından yapılırken, borç yönetiminde Merkez Bankasının ağırlığı kazanmaktadır. Söz konusu kuruluşların kendi görev alanlarına giren konularda devrede olmaları normal olmakla birlikte ekonomi yönetimindeki dağınıklıktan dış borçlanma politikaları da olumsuz etkilenmektedir. Dış ekonomik ilişkilerin bu arada dış borçların koordinasyonu bakımından ''Dış Ekonomik İlişkiler Bakanlığı'' kurulmasının yararlı olabileceği ifade edilmektedir<sup>230</sup>.

Dış borçlar temin edilirken, kullanılırken ve dış borç idaresinde izlenmesi gerekli davranış biçimleri de dış borçlanmasının konusu olmakla birlikte dış borç planlamasının bu yönleri ilgili konu başlıkları altında incelenmeye çalışılacaktır.

---

<sup>230</sup>U. KORUM, a.g.e., sh:52.

### 2.2.2. Türkiye'nin Dış Borç Temin Etkinliği

Türkiye'nin dış borçlanmasının 1970' lerin ikinci yarısından sonra hızlı bir artış içine girmiştir. Bu hızlı artış 1980'li yıllar boyunca devam etmiş, 1974-1975'te 3 milyar dolar düzeyinde olan dış borç stoku 20 katlık bir artış göstererek 60 milyar dolar seviyelerine yükselmiştir.

1975 sonrası dış borçlanmada iki etken ön plana çıkmaktadır. Birincisi 1970'lerin sonlarında girilen ekonomik bunalım olurken ikincisi dünya finans piyasalarında yaşanan gelişmelerin sonucu dış borç kullanma olanaklarında ortaya çıkan artışlar olmuştur. 1970'lerde gelişen , boyutları büyüyen özel finans piyasalarına, özellikle ödemeler dengesi sorunlarının yoğun olarak yaşandığı 1970'ler sonunda Türkiye'nin yoğun müracaatı gündeme gelmiştir. Ödemeler dengesi sorunlarını çözümü amaçlı 1980 istikrar ve dönüşüm programından sonra da dış borçlanmadaki hızlı artış trendi devam etmiştir. Gerçekleşen büyük çaplı borçlanma bir yönüyle Türkiye'nin dış borç bulma kapasitesini, kredibilitesini ortaya koymaktadır. Fakat bu borçların elde edilme koşullarının ne olduğunu en az kullanılabilen borç miktarı kadar önemlidir. Borçlanma koşullarının incelenmesi sonucu ancak gerçek kredibilite ve borç temin etme etkinliği ortaya çıkarılabilir.

1970'ler sonrası serbest piyasa borçlanma imkanlarındaki genişleme borçlanma araç olanaklarında artış ve çeşitlenmeyi beraberinde getirdi. Diğer taraftan globalleşme ve giderek artan uluslararası işbirliği çabaları da beraberinde yeni uluslararası kuruluşlar ve yeni kredi kurumları ortaya çıkarmaktadır. Bu gelişmeler borç arayışında olanlara yeni olanaklar sağlayıcı nitelikte olmakla birlikte, alternanif, bu gelişmeleride dikkate alan yeni dış borç elde etme politika ve tekniklerinin geliştirilmesi ihtiyacını ortaya koymaktadır. Serbest piyasadan borçlanma geniş bir hareket serbestisi sağlamakla birlikte uluslararası kuruluşlar ve ülkeden ülkeye sağlanan kredilere göre daha yüksek faiz ve daha düşük vadeler taşıması bakımından pahalı bir kaynak olarak ortaya çıkmıştır. Yine serbest piyasanın işleyişinin icabı olarak değişik pazarlık güçleri için değişik koşullarla borç bulma söz konusu olabilecektir.

Aşağıdaki tablo 12 1991 yılında alacaklılara göre dış borçların vade ve faiz yapılarını ortaya koymaktadır. Hangi kaynaklardan hangi koşullarla borç kullanıldığı konusunda fikir vermektedir. Bu tablodan etkin, uygun koşullarla dış borç borç sağlayabilmek için hangi borç kaynağına yönelmek gerektiği konusunda da sonuçlar çıkarılabilir.

TABLO 12: 1991 YILINDA ALACAKLILARA GÖRE ORTA VE UZUN VADELİ BORÇLARIN VADE VE SABİT FAİZ YAPISI.

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

\* 1991 yılında İMF'den borçlanılmadığı için değerler tabloda bulunmamaktadır. En son 1989 yılı değerleri 47 yıl vade % 8.73 faiz olarak gerçekleşmişti.

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni, Haziran 1992, sh:23.

En düşük faiz ve en uzun vade yapısı Uluslararası Kalkınma Birliği (40 yıl vade % 0.79 vade), Avrupa Yatırım Bankası ( 31.35 yıl vade % 3.68) gibi kalkınmayı desteklemek amacıyla kurulmuş, uluslararası kurumlara ait olmaları birlikte bu tür kurumlardan elde edilebilecek kredi miktarı sınırlı olup tüm ihtiyacı karşılamaktan uzaktır. Dış borçların alacaklılara dağılımına baktığımızda (Tablo 13: Alacaklılara göre dış borçların dağılımı.) Avrupa Yatırım

Bankasının payı % 1.2 düzeyinde kalırken diğer kalkınma amaçlı kredi veren Dünya Bankası ve IFC ile birlikte Uluslararası Kalkınma Kuruluşunun (IDA) payı da ancak % 12.7 düzeyinde kalmaktadır. Krediler içinde en önemli paya da sahip olan ikili anlaşmalarla özellikle OECD'den elde edilen krediler gerek yaygın alarak temin edilebilmeleri gerekse sahip oldukları uygun vade ve faiz yapılarıyla en önemli kaynak olma işlevine sahip görünmektedirler. Son yıllarda ağırlıkları giderek artan uluslararası para piyasası kredilerinde ise vadeler 10 yıla düşerken faizlerise % 8.5 seviyesine çıkmaktadır.

TABLO 13: ALACAKLILARA GÖRE DIŞ BORÇLARIN DAĞILIMI.

	1991 toplamı içindeki payı(%)
Orta ve uzun vadeli borçlar	81.3
Uluslararası kuruluşlar	19.9
IBRD, IDA, IFC	12.7
Avrupa Yatırım Bankası (EIB)	1.2
Avrupa İskan Fonu (EFR)	5.8
İslam Kalkınma Bankası	0.1
İkili Anlaşmalar	28.1
OECD Ülkeleri	25.3
OPEC Ülkeleri	0.9
Diğer ülkeler	1.9
Ticari bankalar	21.5
Özel alacaklılar	11.8
Kısa vade	18.7
Ticari Banka Kredileri	8.5
Özel Kesim Kredileri	10.2

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni, Haziran 1992, s.10

İki ve çok taraflı anlaşmalarla ülkeler ve uluslararası kuruluşlardan yararlanmak uzun vadede ve düşük faizle borçlanmak bakımından doğru bir davranış tarzı olmaktadır. Piyasa şartlarından daha elverişli koşullar taşımaları bakımından imtiyazlı krediler olarak adlandırılan resmi krediler vade ve faiz yüklerini azaltması

bakımından borçlanma etkinliğini artırmaktadırlar. Resmi kredilerin sakıncası çeşitli ekonomik ve siyasi ödün taleplerine konu olabilmeleridir. Türkiye'nin de bu konularda zaman zaman sıkıntılarla karşı karşıya kalabilmiştir. Böyle durumlarda yapılması gereken sözü edielen türde şart ve pazarlıklara bağlı kredileri kullanmamaktır. Tek tek kredilerden değilde borçların birikmesinden kaynaklanacak ödün talepleri ise borçların ödenemediği durumlarda söz konusu olacağından etkin borç kulanımı bu konuda en ciddi önlem olacaktır. Borçlanma etkinliğine ilişkin diğer hususlarla da ilgili olmakla birlikte borç yükümlülüklerini yerine getirememenin yaratacağı sonuçlar, borç yönetimi bölümünde daha ayrıntılı incelenecektir. Bu konuda teminde etkinlik bakımından resmi krediler içinde de uluslararası kuruluşlara verilecek öncelikle borçlanmanın siyasi şartlarının ikili anlaşmalara göre azaltılabileceği söylenebilir.

Tablo 13'de de görüldüğü gibi toplam borçların % 48'i uluslararası kuruluşlar ve ikili anlaşmalar yoluyla elde edilen resmi kredilerden oluşmaktadır. Toplam borçlar içinde yarıya yakın olan bu oran orta ve uzun vadeli krediler içinde daha da yukarıya çıkmaktadır. Çünkü resmi kredilerin genellikle orta ve uzun vadeye sahiptir. Kısa vadeli krediler daha çok özel kredi niteliğindedir.

Orta ve uzun vadeli kredilerin ağırlığını uluslararası kuruluşlar ve ikili anlaşmalar yoluyla çoğunlukla OECD ülkelerinden elde edilen krediler oluşturmaktadır. Resmi kaynaklardan elde edilen borçlar borçların vade yapısı üzerinde belirleyici olmaktadır. Resmi kaynaklardan borçlanma olanağı buldukça borçların yapısını orta ve uzun vadeler lehine geliştirmek dolayısıyla borçlanma faiz yükünü düşürmek mümkün olmaktadır.

Resmi kaynaklardan elde edilen kredilerin ağırlığı giderek azalma eğilimindedir (Tablo:14). 1984 yılında % 59.4 olan toplam krediler içindeki payları 1990 yılında % 46'ya düşmüştür. Bu gelişme daha pahalı dış borçlanmadır. Türkiye daha fazla piyasa şartlarında borçlanmak durumunda kalmaktadır. Bu gelişme borç servisini ağırlaştırıcı etki yapacaktır.



TABLO 14: ORTA VE UZUN VADELİ KREDİLERLE RESMİ KAYNAKLI KREDİLERİN TOPLAM KREDİLER İÇİNDEKİ PAYININ YILLARA GÖRE GELİŞİMİ.

Yıllar	Orta ve uzun vadeli	Resmi		
		T	X	Y
1984	84.6	59.4	24.3	35.1
1985	81.3	55.7	24.8	31.9
1986	80.2	54.1	24.1	30.0
1987	81.1	53.4	24.4	29.0
1988	84.2	50.6	22.6	28.0
1989	86.6	48.3	20.9	27.4
1990	80.6	46.0	19.5	26.5
1991	81.3	48.0	19.9	28.1
1992(1)	80.0	46.4	18.9	27.5

(1): Tahmin.

T: Toplam resmi krediler.

X: Uluslararası kuruluş kredileri

Y: İkili anlaşmalar

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

Düşük faiz ve uzun vade borçlanma, maliyetinin düşürülmesi bakımından belirleyicidir. Ülkelerden ülkelere ve uluslararası kuruluşlarca verilen resmi krediler daha düşük faiz ve daha uzun vadelere sahiptir. Resmi kredilerden en fazla yararlanan ülkelerin başında gelen Türkiye'nin düşük maliyet yapısına sahip bu kredilerden azami ölçüde yararlanarak dış borç bulma etkinliğini yükselttiği söylenebilir.

Türkiye en çok dünya bankası kredisi kullanan ülke olmuştur. Başta tarım, enerji ve mali sektörler olmak üzere 20 milyar dolara yakın kredi kullanılmıştır<sup>231</sup>. Yeni borçlanmalarda olduğu gibi borç ertelemelerinde de Türkiye OECD ülkelerinin yaygın desteğini sağlamıştır. 1979 yılı borç ertelemelerinde yeterli derecede istikrar tedbiri uygulaması yapılmamasına rağmen bu destek verilmiştir<sup>232</sup>.

<sup>231</sup>İ. HAZARDAĞLI, a.g.e., s.12.

<sup>232</sup>S. HAGGART, R. KAUFMAN; a.g.e., s.265-266.

Türkiye'nin faiz yükünün düşük olduğu<sup>233</sup>, ve elde ettiği kredilerin bir ölçüde borç verenler arasındaki rekabetten kaynaklandığı ifade edilmekte<sup>234</sup>; ayrıca, bir borç ödeme sıkıntısında, uluslararası kuruluş ve devletlere borç ödememenin daha az sorun yaratacağı ileri sürülmektedir<sup>235</sup>. Bu anlamda Türkiye'nin resmi kredilerden yararlanmak konusu ihmal etmediği ve bu yolla borçlanma maliyetini düşürdüğü söylenebilir.

Ülkelerin çeşitli temellerde ilişki ve işbirliği içinde olmaları giderek bütünleşmekte olan günümüz dünyasında kaçınılmaz bir durumdur. Bu anlamda Türkiye'nin karşılıklı ülkelerarası menfaatler çerçevesinde resmi kredilerden genişçe yararlanmasını olumlu değerlendirmek gerekir. Türkiye'yi tüm dünyada önemli kılan jeostratejik konumundan dış borçlanmada pazarlık gücü temini, uluslararası ilişkilerin tabiatına uygun bir durum olsa gerektir.

Serbest piyasadan sağlanan kredilerin resmi nitelikli kredilere göre daha yüksek faiz ve daha kısa vadede olmaları normal bir durumdur. Ülkelerarası kredi ilişkilerinde ticari menfaatlerin dışında pek çok etken vardır. Ülkelerarası kredi ilişkilerinin sadece yardımlaşma duyguları içinde yürüdüğünü söylemek güçtür. Uluslar arası kuruluşların da tüm ülkelerin karşılıklı çıkarlarının dengelendiği ortamlar olduğunu söylemek güçtür. Sağlanan kolaylıkların ardında başka tür emeller gizlenebilmektedir. Düşük faizle uzun vadeyle bu tür borçlanma fırsatı kısa vadede bazı kolaylıklar sağlasada uzun dönemde ülke çıkarlarına aykırı gelişmelere de yol açabilir. Bu nedenle bu tür kredi özellikle iki taraflı kredi kullanımında dikkatli olunmalı ekonomik ve siyasi koşullar taşıyan kredi kullanımından kaçınılmalıdır.

Her durumda ticari kredilerin resmi kredilere göre daha yüksek maliyette olması yalnızca resmi kredilerle yetinilmesi düşüncesi

<sup>233</sup>Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, "Dış Borçlar", Açık oturum, Katılanlar: Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T. Güngör URAS, Yöneten: Dr. Öztin AKGÜÇ Banka ve Ekonomik Yorumlar Eylül 1988, s.33.

<sup>234</sup>Kemal KURDAŞ, "Dış Borçlar", Açık oturum, Katılanlar: Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T. Güngör URAS, Yöneten: Dr. Öztin AKGÜÇ; Banka ve Ekonomik Yorumlar Eylül 1988, s.31.

<sup>235</sup>A.S. AKAT, a.g.e., s.31.

savunmaya imkan sağlayıcı değildir. Çünkü resmi krediler finansman ihtiyacını karşılayabilecek seviyede olmaktan uzaktır. Bu nedenle bu iki kredi türünü birbirine tam bir alternatif olarak değil birbirlerini tamamlayıcı olarakta görmek gerekir. Duyulan finansman ihtiyacı doğrultusunda serbest piyasalardan ticari borç temini yoluna da gitmek kaçınılmaz olabilmektedir. Fakat bu durumda borçlanma, maliyetlerinin görece yüksek olduğu ticari piyasalardan, dinamik borçlanma olarak ifade edebileceğimiz mali piyasalardaki gelişmeler ve gelişme yönlerinin iyi izlenip, lehte koşullarla borçlanmaya dayalı hareket tarzı benimsenerek gerçekleştirilmeye çalışılmalıdır. Bu da öncelikle ülkenin borç bulabilirliğinin göstergesi olan kredibilitenin korunması sürdürülmesiyle olanaklıdır. Serbest dalgalanan kurlar ve değişken faizlere dayanan büyük boyutlardaki spekülatif sermaye hareketleri finansal piyasalardaki belirsizlikleri artırmaktadır. Öngürülere dayalı planlamaları altüst eden bu durumda günlük değişebilen şartlara uyum sağlayabilecek son derece dinamik politikalar üretmek ve izlemek gerekmektedir. Faiz yükünün en aza indirilmesi, uluslararası faiz hadlerindeki gelişmeleri dikkate alarak faizlerin yükseleceği dönemlerde borçlanmayı arttırmak, düşeceği dönemlerde borçlanmadan kaçınmayı gerektirir. Diğer taraftan değişen kurlarda belirsizlikle beraber borçlanma maliyetleri içinde önemli pay alabilmektedir.

1971 de dalgalı serbest kurlara geçişle dünyada parasal akım arttı. 1973 petrol fiyatları artışıyla OPEC ülkelerinin ellerinde biriken harcamaları fazlası petrodolar adlandırılan fonlarında Batı finans merkezine akması faizlerde düşme sağlarken gelişmekte olan ülkelerin ucuz ve kolay kredi bulmalarını sağladı. Fakat 1970'lerin sonlarında durum tersine döndü. Petrodollarlardaki azalış, Batı ekonomilerinin enflasyon tehlikesi ile karşı karşıya kalmaları ve bunun sonucu olarak sıkı para politikalarına dayalı olarak uygulamaya koydukları tedbirler faizleri ve borçlanmanın maliyetini artırdı<sup>236</sup>.

Breton-Woods sisteminin son bulmasıyla doların uğradığı değer kaybı ve 1970'lerin sonunda faiz hadlerindeki yükselme daha önceki borçlanmaları bakımından Türkiye'ye avantaj sağladığı bir gerçek

<sup>236</sup>E. İYİBOZKURT(1993), a.g.e., s.119.

olmakla birlikte Türkiye'nin bu dönemlerde herhangi bir öngörülü hareketi söz konusu olmadığı gibi asıl yoğun borçlanmanın yaşandığı dönem, faizlerin yükseldiği 1970'lerin ikinci yarısıdır. Ticari bankalardan sağlanan yüksek faizli, kısa dönemli DÇM borçlanması ödemeler dengesi krizine girilmesinde etkili olmuştur. Borçlanılan para birimi bakımından da dengeli bir kompozisyona yönelişte gecikilmesi, 1980'lerde doların değerinde meydana gelen artışın borç yükümüzü ağırlaştırmasına yol açmıştır. Yine genel olarak borç stokunun yüksekliği yükselme yönündeki gerek kur gerekse faiz haddi değişmelerinde olumsuzluklara neden olmaktadır.

Türkiye'nin borçlanma koşullarındaki gelişmelerin izlenmesi serbest piyasadan borçlanmadan borçlanma etkinliğinin değerlendirilmesi konusuna ışık tutabilecektir. Serbest piyasadan borçlanma eğiliminin ortaya çıkmasıyla birlikte kısa vadeli borçlarda artış dolayısıyla borçların vadesinin azalması yönünde gelişmeler ortaya çıkmıştır. 1990 yılında uzun vadeli borçlar % 9.8 artarken kısa vadeli borçlardaki artış % 65.4 gibi çok yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir. Kısa vadeli borçların toplam borçlara oranı 1982 yılında % 10'a kadar inmişken (Tablo: 8) 1990 yılında 19.4'e 1992'de de 23.1'e yükselmiştir. 1970'lerin sonunda ödemeler dengesi krizinde etkisi büyük olan kısa vadeli borçlanmanın 1979'da 25.2'lik seviyede olduğu hatırlanacak olursa tehlikeli bir artış söz konusu edilebilir. 1970'lerdeki önemli ölçüde ticari bankalardan sağlanan kısa vadeli borçlanma borç krizine girilmesinde etkili olmuştur<sup>237</sup>.

Kısa vadeli borç artışının en önemli nedenlerinden biri 1984 sonrası kambiyo liberalizasyonunu sonucu ortaya çıkan döviz tevdiat hesaplarındaki artıştır<sup>238</sup>. 26 Kasım 1993 tarihi itibarıyla 16. 988 milyar doları yurtiçi kaynaklı döviz tevdiat hesabı , 2.891 milyar doları yurtdışı kaynaklı DTH., 6 milyar 961 milyon doları da kredi mektuplu döviz tevdiat hesabı olmak üzere 26. 804 milyar dolara ulaşmış durumdadır<sup>239</sup>.

<sup>237</sup>Ayşe ÖKTEM, a.g.e., s.299.

<sup>238</sup>Ali ASLAN, "1984-1989 Yılları Arasında Dış Borç Stokunda Meydana Gelen Değişmeler", 1980-1990 Döneminde Türkiye'de Ekonomik Politika ve Uygulamalar, Seminer, HDTM s.146.

<sup>239</sup>Cumhuriyet Gazetesi 23.12.1993.

Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu'nunda değişiklik yapan 7.7. 1984 tarih ve 30 sayılı karar ve ardından 21.10. 1986 ve 13.12.1986 tarihlerinde yapılan değişikliklerle daha önce yasak kapsamında olan değerli maden ihrac ve ithali dahil olmak üzere döviz ithali, vadeli işlemleri de içermek üzere merkez bankasının belirleyeceği esaslar dahilinde menkul kıymetlerin ithal ve ihracı ile yabancı paralar üzerinden düzenlenmiş menkul kıymetlerin yurtiçinde ve dışında yerleşik kişilere satışı ve devri transferleri bankalarca yapılmak üzere serbestleşmiş, döviz tevdiat hesabı açtırma döviz kullanımı serbest hale gelmiştir<sup>240</sup>.

Mali liberasyon, 8-9 Ağustos 1989'da sermaye hareketleri tamamen serbestleştirilmesiyle tamamlanmıştır. Türkiye için erken olarak değerlendirilen bir tarihte sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, 1989 erken seçimlerinde büyük bir gerilemeyle çıkan dönemin iktidar partisinin dış kaynak kullanımını hızlandırarak genişlemeci bir ekonomi politikasına yönelmek istemesine dayanıyordu. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi giderek artan boyutlarda sıcak para hareketleri doğurdu. Yüksek kazanç arayışına dayalı, spekülatif para hareketleri kısa vadeli borçların artında etkili oldu<sup>241</sup>.

Kısa vadeli borçlanmadaki artış borçların ortalama vadesini düşürerek borç yükünü artırmaktadır. Tablo 14'de görüldüğü dış borçların ortalama vadesi 1985'ten 1989'a 17.8 yıldan 15 yıla kadar düşmüştür.

TABLO 15: ORTALAMA VADE (YIL).

1985	1986	1987	1988	1989	1990
17.8	16.8	15.9	15.3	15.0	15.1

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

Önceki dönemler borç stoku dolayısıyla yeni kredilerin vadelerindeki azalmanın toplam ortalama vadeye etkisi borçlanmaların vadesine ilişkin gelişimi belirgin olarak yansıtması güçtür. Borçlanmaların vadelerini yıllar itibariyle ortaya koyan tablo 16 bu konudaki gelişmeler konusunda daha açıklayıcı olacaktır. 1980 yılında

<sup>240</sup>U.KORUM, a.g.e., s.20.

<sup>241</sup>A. YILDIRIM, a.g.e.

ortalama 19 yıl vadeyle borçlanılırken 1990 yılında bu süre 8.5 yıla kadar düşmüştür.

TABLO 16: BORÇLARIN ORTALAMA VADESİNİN YILLAR BOYUNCA GELİŞİMİ\*

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

\*Taahhüt bazındadır.

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

Borçlanma koşullarındaki değişmeler bakımından diğer bir dikkat çeken husus faiz yapısı konusundaki gelişmelerdir. Tablo 17'de dış borçların ortalama faizlerinde bir düşme görülmesine rağmen Londra para piyasa faizleri, libor farklarının yer aldığı 18 nolu tablo ortalama faizlerdeki bu düşüşün borçlanma borçlanmada etkinliğin artışı olarak yorumlanmasına olanak vermemektedir.

TABLO 17: ORTALAMA EFEKTİF FAİZ ORANI.

1985	1986	1987	1988	1989	1990
10.2	8.7	8.4	8.7	7.9	8.0

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni 90, s.11

TABLO 18: ORTALAMA SPREAD (LİBOR).

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

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

Londra para piyasası faizi Libor farkları, Türkiye borçlanmasının kredibilite ve riskliliğini ortaya koymak bakımından daha açıklayıcıdır. Borçlanan ülkenin riskliliğine göre Londra para piyasası faizine bir farkın ilavesi edilmesinde şeklinde ortaya çıkan uygulamada, söz konusu farkların (spread) büyümesi ülkenin kredi güvenilirliğinde bir azalmaya işaret etmektedir.

1985'ten 1991'e Türkiye'nin kullandığı kredilerdeki Libor faizine yapılan ek faiz uygulamasının % 0.8'den % 1.4'e çıkmasını olumlu değerlendirmek mümkün olmayacaktır. Bu gelişme Türkiye'nin

kredibilitesinde bir gerilemeye işaret etmektedir.

Kredibilite borç bulma kadar borçlanmanın maliyetini de etkileyen bir unsurdur. Son dönemde uluslararası rating şirketlerinin Türkiye'nin kredi notunu düşürmesi<sup>242</sup> borçlanma maliyetimizi hızla arttırmış ve borçlanmada güçlükler yaşanmaya başlamıştır. Kredi notunun düşmesinden sonra Japonya'da satılan 725 milyon dolarlık tahvillerin ek faiz yükü 100 milyon dolar olacaktır. Japon hükümetinin % 3.5'le borçlandığı 10 yıllık tahviller için Türkiye'nin ödemek 5.75 faiz ödemek zorunda kalmaktadır<sup>243</sup>. Benzer biçimde, daha önce ABD tahvil piyasalarından ABD Hazine tahvili faizi + 1.5'le borçlanılmış iken son olarak gerçekleştirilmek istenen 750 milyon dolarlık tahvil ihracı +3.5 faize rağmen gerçekleştirilememiştir<sup>244</sup>.

Borçlanma koşullarında ortaya çıkan gelişmelerle borçlanmada kısa vadeye yönelik arasında kuvvetli bir bağın varlığı kesindir. Türkiye'nin kısa vadeli borçlanmasının sermaye ithal eden, yani borçlu olan ülkeler ve aşırı borçlu diye de tanımlanan, borç sorunları ile karşı karşıya kalmış, borç sorunları yaşamış olan ülkelerle karşılaştırıldığı tablo 19'da görülebileceği gibi kısa vadeli borçluluk oranı tehlikeler yaratabilecek seviyelere yükselmiştir. Daha sonraki yıllarda azatılabilen ama 1992 yılında tekrar % 23.1'e kadar yükselen 1986 yılındaki % 22.1 lik kısa vadeli borç oranı, Türkiye'nin dışında kalabildiği pek çok ülkeyi zor durumda bırakan, 1982 Borç Krizi'nde zor durumda kalan ülkelerin, o dönemdeki kısa, vadeli borçlanma oranlarından daha düşük değildir. Kısa vadeli borçlar nedeniyle büyük sorunların yaşandığı 1979 yılında da kısa vadeli borçlarımızın toplam borçlar içindeki payı sadece birkaç puan daha fazlasıyla 25.2 idi. İstenmeyen durumlarla karşılaşmamak için kısa vadeli borçlar konusunda tedbirlerin zaman kaybetmeden alınması ihtiyacı kendini hissettirmektedir.

<sup>242</sup>Moody's şirketinin Türkiye'nin kredi derecesini spekülative kategoriye düşürmesinden sonra uluslararası piyasalarda etkinliği yüksek Standard and Poor's'da Türkiye'nin kredi notunu Mayıs 1993'te BBB+'dan BBB'ye Ocak 1994'te BBB-'ye Mart 1994'te de BB'ye düşürerek spekülative kategoriye sokmuştur. Milliyet Gazetesi 23.4.1994.

<sup>243</sup>Son on yılda dolara karşı % 110 değerlenen yenin getireceği kur yükü ilave faizin getireceği yükü daha da artırabilecektir. Cumhuriyet Gazetesi 24.2.1994.

<sup>244</sup>Hürriyet Gazetesi 10.3.94.



TABLO 19: KISA VADELİ BORÇLARIN TOPLAM BORÇLANMA İÇİNDEKİ PAYININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI.

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

SİEÜ: Sermaye ithal eden ülkeler, BSYÜ: Borç sorunu yaşamış ülkeler.

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

Uygun koşullarla borçlanabilmek için bir nevi borçlanmanın zamanlamasını iyi yapmak olarak tanımlayabileceğimiz dinamik borçlanma konusunda Türkiye bazı temel sorunlarla karşı karşıyadır. Bunlardan ilki ülkenin dış finansman ihtiyacının boyutları ve dış finansman ihtiyacının aciliyetidir. Yalnız yatırımlar için değil ekonominin işleyişi bakımından da ithalatın vazgeçilemezliği ve bu günlük ithalat ihtiyacı karşısında ödemeler dengesi sorunlarının çözülmemiş olması Türkiye'nin manevra kabiliyetini azaltmaktadır. Maliyeti ayrıca tartışılma ihtiyacı gerektirse de döviz rezervlerindeki gelişmeleri bu yönde rahatlatıcı görmek gerekir. Dinamik bir borçlanma stratejisi konusunda ikinci bir kısıtlılık özel sektör haricinde borçlanma kurumlarının sözü edilen biçimde borç ve borç idaresi için gereken hukuki ve idari yapıya ve yetkilere sahip olmamalarıdır.

Borçlanma etkinliğinin değerlendirilmesinde borçkaynakları ve borçlanma teknikleri kadar borçlanma kurumları, borçlanmanın kimler eliyle gerçekleştirildiğinin de incelenmesi gerekecektir. Tablo 20, 1991 yılı borç stokunun borçlanan kurumlar ve borçlulara göre dağılımını vermektedir.

TABLO 20: 1991 YILI DIŞ BORÇLARIN BORÇLULARA GÖRE DAĞILIMI.

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

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

Dış borçlanmada borçlular tablosu borçlanmanın önemli ölçüde kamu sektörü tarafından gerçekleştirildiğini ortaya koymaktadır. Özellikle orta ve uzun vadeli borçların tamamına yakını kamu sektörü tarafından sağlanmaktadır. Özel sektörce gerçekleştirilen orta ve uzun vadeli borçlanma % 3.5 düzeyinde kalmaktadır. Orta ve uzun vadelerle borçlanma borç temininde etkinliği arttırıcı kabul edildiğinde kısa vadelerle borçlanabilen özel sektör etkinliği düşürücü bir pozisyonda olacaktır. Borçlanma şartlarını gösteren tablo 21'de de kamu sektörünün daha uygun koşullarla borçlanabildiği görülmektedir.

TABLO 21: BORÇLULARA GÖRE ORTA VE UZUN VADELİ BORÇLARIN 1991 YILINDAKİ ORTALAMA VADE VE FAİZ YAPISI.

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

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni Haziran 1992, sh:22

Özel sektör borçlarındaki ortalama 8.40 yıl olan vade borçlanmanın ortalama vadesi 15.40 yılın oldukça altında kalırken faizleri ise ortalama faiz haddi 6.27'nin 1.5 puan kadar üzerinde 7.78 olarak gerçekleşmektedir. Son dönemde ortaya çıkan K.i.T., Fonlar ve mahalli idarelerin borçlanmasının borçlanma maliyetini artırdığı görülmektedir. Dış borçlanmanın kimin eliyle gerçekleştirileceği gerek pazarlık gücü gerekse borçlanmanın koordinasyonu bakımından önemli olacaktır.

Özel sektör, yerel yönetimler ve KİT'lere borçlanma olanakları verilmiş olsa da bütün dış borçlar devlet güvencesiyle alınmaktadır<sup>245</sup>. Çok kere garantisiz ticari borçlarda bile yükümlülüklerinin doğduğu göz önüne alınırsa devlet garantisiyle alınan bu borçların ödenme yükümlülüğünün Hazine ve Merkez Bankası üzerinde olacağı kesindir. Bu nedenle borçlanmanın hangi ölçüde hangi kurum ve kuruluşlar tarafından gerçekleştirileceği borç idaresi bakımından da önem kazanmaktadır.

1980 sonrasında finansal piyasaların liberasyonu uğruna gerek

<sup>245</sup>Doç. Dr. T. Güngör URAS, " Dış Borçlar", Açık oturum, Katılanlar: Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T. Güngör URAS, Yöneten: Dr. Öztin AKGÜÇ ,Banka ve Ekonomik Yorumlar Eylül 1988, s.18.

döviz tevdiat hesapların tesisi gerekse bankalara gerekse de yerel yönetimlere tanınan borçlanma olanakları, gerekli denetim mekanizmaları oluşturulamazsa, beraberinde yeni sıkıntıları getirebilir. Bir banka veya özel sektör kuruluşunun yapacağı hatalar sadece bu kuruluşun değil tüm ülkenin kredibilite kaybına neden olabilecektir.

Son olarak borç kaynakları üzerinde az gelişmiş ülkelerin rekabetine değinmek gerekir. 1980'ler dünyanın pek çok bölgesinde kaybedilmiş on yıl olarak değerlendirilirken <sup>246</sup>. 1990'ların başında başlayan olumlu gelişmeler Dünya Bankasının az gelişmiş ülkeler büyüme beklentilerine neden olmaktadır<sup>247</sup>. Resmi borçlarda Paris Kulübü ticari borçlarda da Baker Planıyla yapılan düzenlemeler ve borçlu ülkelerin dış ticaret ve büyüme konusunda sağladıkları performans sonucu 1990'larda borç krizinin aşıldığı düşünülmektedir<sup>248</sup>. Borç krizi yaşayan ülkelerin ekonomik dengelerini yeniden kurarak sermaye piyasalarına geri dönmelerinin Türkiye'nin rakiplerinin artmasına neden olmaktadır<sup>249</sup>. Bu gelişmeler sonucu borç kaynakları üzerinde rekabetin, Türkiye'nin borç bulabilirliği ve borçlanma maliyetini olumsuz etkileyeceğini düşünmek gerekir.

Uluslararası mali piyasaların az gelişmiş ülkelere gelecek borç talebinden etkilenme derecesinin düşüktür. Gelişmiş ülkelerde son yıllarda yeniden girilen durgunluk ortamında az gelişmiş ülkelere gelecek talebin faiz oranlarını artıcağını söylemek zordur. Fakat artan rakipler, pek çok şeyle beraber ülkelerin birbirlerine göre durumlarının da sonucu olarak şekillenen kredibiliteyi olumsuz etkileyebilir. Belirli bir kredibilite sıralamasında Türkiye'nin kredibilitesi olumsuz etkilenebilir. Dolayısıyla nisbi olarak daha pahalı borçlanma, gelişmiş ülkelerde başlayan durgunluğun ortaya

---

<sup>246</sup>Borç krizinden Güney Sahra Afrikasıyla birlikte en çok etkilenen bölge olan Latin Amerikada kişi başına gelir 1980'lerin sonunda 1980'deki düzeyinden % 10 daha düşük hale gelmiştir. Bölgedeki sanayileşme ortalaması da % 25.2'den %23.8'e düşmüştür. F. CEYHUN, a.g.e. s.38.

<sup>247</sup>A. KARAOSMANOĞLU, a.g.e., s.290.

<sup>248</sup>MERKEZ BANKASI, 27 Nisan 1993 tarihli Hissedarlar Genel Kuruluna Sunulan 1992 Altmışbirinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faliyet Raporu Bilanço, Kar ve zarar Hesabı, Denetleme Kurulu Raporu, Ankara 1993, s.4.

<sup>249</sup>A. KARAOSMANOĞLU, a.g.e. s.290.

çıkarabileceği ucuz borçlanma olanaklarından yeterince yararlanamama durumu ortaya çıkabilir. Böyle bir durumda kredibilitiyi koruma ve arttırmanın maliyetinin artacağı söylenebilir.

### 2.2.3. Türkiye'nin Dış Borç Kullanım (Tahsis) Etkinliği

Dış borçların üretimde uzun vadeli kalkınma strateji ve amaçlarına yönelik olarak verimli bir şekilde kullanılması ve esasen bu kaynaktan yararlanmanın devamlılığını sağlamak bakımından da önemli olan, geri ödeme güçlüklerine yol açmayacak biçimde uluslararası rekabet gücüne ulaşabilecek, ihracat yapabilecek ve döviz kazandırabilecek kullanma olarak özetleyebileceğimiz tahsiste etkinlik kriteri her şeyden önce bir kalkınma düstur ve çabasını gerektirir.

Türkiye Cumhuriyeti kuruluşundan itibaren ciddi bir kalkınma arayışı ve çabası içinde olmuştur. 1930'ların sanayi planlaması ve 1960 sonrası planlı kalkınma stratejisi kalkınma özlem ve hedefinin somut ifadeleri kabul edilebilir. Tüm dönemler itibarı ile kalkınma meselesi en öncelikli hedeflerden biri olagelmıştır. O kadar ki başka ekonomik ve sorunların ihmeline dahi sebep olmuştur denilebilir.

Olumsuz şartlarla yola çıkan Türkiye Cumhuriyeti gerek yukardaki talo 6'ya yansıyan 1950 sonrası gerekse olanakların oldukça sınırlı olduğu öncesinde benzeri ülkelerin gerisinde kalmayan hatta önüne geçen bir gelişme gösterebilmiştir.

Son olarak, Türkiye 1980-1986 döneminde 4.9 ortalama büyüme hızı sağlarken çok borçlu 17 ülkenin ortalaması 0.7 de kalmıştır<sup>250</sup>.

Başlangıçtaki bu olumlu değerlendirmeye rağmen bu çalışmanın da sebebini teşkil eden eksik veya fazla olan olanakların daha iyi kullanılması imkanı var mıydı? Daha iyi sonuçlar almak mümkün müydü? Soruları yalnızca geçmişi sorgulamak değil daha iyi gelişme imkanlarını da düşünmek olacaktır. Örneğin hemen 1980 sonrasının büyümesinde 1984'ten 1988'e iki katına çıkan borçların etkisi ihmal edilemeyeceği belirtilebilir<sup>251</sup> ve elde edilen ekonomik büyümenin dış borçları bu kadar kısa sürede bu denli arttırmaya deyip değmediği

<sup>250</sup>E. KIRAY, a.g.e. s.262.

<sup>251</sup>U.KORUM, a.g.e., s.26.

sorulabilir.

Dış borçların kullanım etkinliğinin bu kaynağın yatırımlarda, özellikle de ekonomik kalkınma bakımından stratejik yatırımlarda, kullanılmalarıyla gerçekleştirilebileceği düşüncesinden hareketle yatırımların gelişimini incelemek gerekecektir. Yatırımlarla birlikte yatırımların asli kaynağı yurtiçi tasarrufların incelemeye dahil edilmesi dış borçlanma ihtiyacını ortaya koyması ve dış borçların yatırımlara katkısını görmeye olanak verecektir.

1960'lı yıllarda tasarruflar düzenli olarak geliştirilebilmiş, dolayısıyla yatırımlar önemli ölçüde yurtiçi tasarruflarla gerçekleştirilebilmişken 1970'lerde aynı başarının sağlanması mümkün olamamıştır. Özellikle de 1970'lerin ikinci yarısında tasarruflarda ciddi gerilemeler yaşanmıştır. 1976 yılında GSMH'nin % 22.5'i düzeyinde olan yurtiçi tasarruflar 1979 yılında 15.7'ye kadar gerilemiştir (Tablo 10).

1975 sonrasında yurtiçi tasarrufların yatırımları finanse etmedeki yetersizliğinin aşılmasında dış borçlanmaya yoğun olarak müracaat edilmiştir. 1977-78 yıllarında GSMH'nin yüzde beşini aşan yurtiçi tasarruf açıkları ile aynı yıllarda ivme kazanan dış borçlanma arasında açık bir bağ kurmak mümkündür. Fakat yatırım haddinin milli gelirin yüzde yirmibeşlere ulaştığı bu yıllarda (1977 yılında % 25.9) yatırım artışlarından olumlu sonuçlar almak mümkün olamamıştır. Bu yıllar, önceki yıllardaki hızlı milli gelir artışının düşmeye başladığı yıllar olmuştur. Milli gelir artışı suni bir biçimde, dış borçlanmaya pahasına sürdürülmeye çalışılmıştır. Hatta 1975 yılındaki % 7.9'luk büyüme hızı da 1.5 milyar dolar borçlanma ve 700 milyon dolar döviz rezervi erimesiyle sağlanabilmiştir. Bu orandaki dış kaynak olmasaydı aynı büyüme hızlarının tutturulabilmesi için iç kaynakların zorlanması gerekecek enflasyon daha yüksek olarak gerçekleşecekti<sup>252</sup>.

1970'lerin sonunda yaşanan ekonomik darboğaz daha çok bir ödemeler dengesi karakterliydi. Yaşanan döviz darboğazı dış

---

<sup>252</sup>Prof. Dr. Zeyyat HATİBOĞLU, Tartışma Masasında Türkiye Ekonomisi, Yanlıştır İnanamayın Söylediklerine, Beta-Basın Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul, 1991, s.71.

borçlanmayı zorunlu hale getiriyordu. Bu durum tasarruflarda ortaya çıkan gerilemeyle birleşince büyük boyutlu bir dış borçlanma gündeme geldi. Bu dönemde borç artışıyla yatırımlar arasında bir bağlantı kurulabilse bile aynı olumlu etki milli gelir artışı olarak görmek mümkün olmadığından isabetli bir borçlanma olarak değerlendirmek mümkün olmayacaktır.

1980 sonrası tasarruf açığı azalarak 1981 yılında % 0.4 kadar düşmüştür. Tasarruf açığı azalışı tasarruflardaki bir artışın değil daha çok yatırımlardaki azalmanın sonucu olmuştur. 1977 yılının 25.9'luk yatırım haddi 1982 yılında yüzde 18.0'a 1984'te de 17.9'a kadar gerilemiştir. Daraltıcı 1980 İstikrar Politikalarının gereği olarak yatırım harcamalarının kontrol altına alınması biçiminde değerlendirilebilecek bu durum, dış borçlanmada artışın sürmesi nedeniyle yatırım borçlanma ilişkisininin gevşemesine yol açmıştır. 1985'ten sonra tekrar yükselmeye başlayan yatırımlar yükselen tasarruflar dolayısıyla büyük finansman açıklarına yol açmamış, 1985-86 yılları tasarruf açığı milli gelirin yüzde biri civarında olmuştur. 1987-90 aralığında ise tasarruf açıkları yerini tasarruf fazlalarına bırakmıştır.

1988 yılında yatırım fazlası tasarruflar % 2.3 düzeyine kadar yükselmiştir. Yüksek düzeyde borçlanmanın devam ettiği bu dönemlerde dış borçlanma yatırım ilişkisinin varlığından söz etmek güçleşmektedir. 1990 sonrası, günümüzde de borç stoku artışıyla yatırımlar arasında güçlü bir bağın varlığından söz etmek zorluğunu korumaktadır.

Dış borçlanma yatırım ve ekonomik büyüme ilişkileri başka bir yönden ithalatın yatırımlar ve üretim üzerine etkileri yoluyla da ele alınıp, incelenebilir. Tablo 22 endüstriyel ürün ithalatıyla yatırımlar arasında ilişkileri ortaya koymaktadır.



TABLO 22: İTHALATLA ÇEŞİTLİ EKONOMİK BÜYÜKLÜKLERİN İLİŞKİLERİ.

Yıllar	SSY/GSMH	EÜİ/SSY	EÜİ/EÇ
1970-74	20.0	43.1	42.3
1975-79	21.0	31.2	39.3
1980-84	17.0	45.3	42.2
1985-88	19.0	58.2	46.2

SSY: Sabit sermaye yatırımları.

EÜİ: Endüstriyel ürün ithalatı.

EÇ: Endüstriyel çıktı.

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

Yatırım ve ara mallar ithalatı olarakta değerlendirilebileceğimiz sınai ürün ithalatı gerek yatırımlar gerekse ekonomi çarkının işlemleri bakımından önemli bir yere sahiptir. Ödemeler dengesi sorunları ve ithalat darboğazının yaşandığı 1975-79 dönemindeki azalışın dışında sınai ithalatın bu konudaki ağırlığı artmaktadır. Endüstriyel ürün ithalatının endüstriyel çıktıya oranı yüzde ellilere yaklaşırken toplam sınai üretimin yarısı kadar ithalat zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Yatırım yapma kapasitesi 1970'lerin düzeyi korunamazken gerek tasarruf hacmi yetersizliğinin devamı gereksede yatırımların ithalat bağımlılığındaki yükselme dış borçlamaya müracatı artırmaktadır. Diğer taraftan sınai üretimin ithalata olan bağımlılığındaki artış, kurulu kapasitelerin çalışması için de önemli ölçüde ara malı ve hammadde ithalatını gerektirdiğinden ithalat giderleri yükselmiştir. 1980 sonrası ekonominin dışa açılması, beklenen yönde, ekonominin ithalata bağımlılığını arttırmıştır. İthalat gerek yatırımlar gerekse de üretimin devamı bakımından kaçınılmaz hale gelmiştir. İthal ikamesinin uygulandığı 1980 öncesi dönemde de sürekli bir artış içinde olan ithalat ekonominin liberalizasyonu ile birlikte büyük bir sıçrama yaparak 1970'lerin başındaki seviyesinden üç kat artış göstererek 1984'ten itibaren % 20'lerin üzerine çıkmıştır. 1980 sonrasında ihracatın da artmasıyla birlikte dış ticaretin ekonomideki ağırlığı % 35'lere kadar yükselmiştir. Bu gelişmeler Türkiye'nin dışa açılmasıyla dış borçlanma arasında paralellik ortaya koymaktadır. Dış dünyayla daha fazla entegrasyon beraberinde dış borçlanma artışı ve sorunlarını getirmiştir<sup>253</sup>.

<sup>253</sup>F. CEYHUN, a.g.e. s.10-11.

TABLO 23: DIŞ TİCARET HACMİNDEKİ GELİŞMELER.

Yıllar	İH/GSMH	İT/GSMH	DT/GSMH
1950	7.1	7.7	14.8
1960	3.5	4.5	8.0
1970	4.3	7.0	11.3
1980	5.0	13.6	18.6
1983	11.1	17.9	29.0
1984	14.2	21.4	35.6
1985	14.8	21.2	36.0
1986	12.7	18.9	31.6
1987	14.9	20.7	35.6
1988	16.5	20.2	36.7
1989	14.5	19.7	34.2
1990	11.8	20.2	32.0
1991	12.5	19.4	31.9
1992*	13.0	20.2	33.2

\*:Geçici.

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

İthalatın mal guruplarına göre bileşiminin incelenmesi ithalat finansmanının bir unsuru olagelmiş olan dış borçların kullanılma biçimi konusunda fikir verecektir. Tablo 23 1992 ithalatın % 13'ünün tüketim mallarından % 87'sinin yatırım ve ara malları ağırlıklı olmak üzere hammaddelerden oluştuğunu göstermektedir. Makina teçizat ve ara malları ithalatın 71.6'ine ulaşmakta ithalatı zorunlu ham petrolün de ilavesiyle gerek yatırımlar gerekse üretim bakımından gereken ithalat yüzde 83.1'e yükselmektedir.

TABLO 24: MAL GURUPLARINA GÖRE İTHALATIN YILLARA GÖRE GELİŞİMİ. (Yüzde olarak toplam ithalat içindeki payları).

Yıllar	Yatırım	Hammadde	Tüketim
1950	46.0	33.4	20.6
1960	52.2	38.3	9.5
1970	47.1	47.9	5.0
1980	20.0	77.9	2.2
1983	25.1	72.3	2.6
1984	24.7	70.9	4.4
1985	22.9	69.1	8.0
1986	31.3	60.1	8.6
1987	27.0	64.8	8.2
1988	27.8	64.4	7.7
1989	24.3	66.9	8.8
1990	26.0	60.5	13.6
1991	28.8	57.4	13.8
1992(1)	29.6	57.4	13.0

(1):Geçici.

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Mayıs 1993, s.22.

İthalatın mal guruplarına göre dağılımına bakıldığında yatırım mallarının payının azalmakta olması sanayileşme bakımından olumsuz bir tablo sergilemektedir. 1950, 1960, 1970'lerde ithalat içinde yarıya yakın paylar alan yatırım malları 1980'li yıllarda % 20-30 arasında bir paya sahip olmuştur. Makina teçhizat ağırlıklı yatırım malları üretiminde belirgin bir gelişmenin olmadığına göre değişen yatırımların ve ekonomik büyümenin biçimi olmuştur, denilebilir.

Toplam imalat sanayi yatırımları 1989 da 1977 düzeyinden reel olarak % 49 oranında gerilemiştir. Yatırım bilhassa kamu kesimi yatırımlarında gözlemlendiği gibi hizmet sektörüne kaymış, gelişme yönü sanayileşmeden hizmetler sektörüne doğru değişmiştir<sup>254</sup>..

Tüketim mallaları ithalatında 1980'nin 2.2'lik oranından veya ödemeler dengesi ve dış kaynak akışının tekrar sağlandığı, döviz

<sup>254</sup>Doç. Dr. Oğuz OYAN, ''Türkiye'deki Kamu Gelirleri Sistemindeki Yapı Değişimi ve Reform Gereksinimi'', 4-7 Haziran 1992- 3. İzmir İktisat Kongresi -Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, DPT 1993, s.157-158.

sorunlarının nispeten çözüm bulduğu 1983 yılındaki 2.6'lık bir orandan 1990 yılında % 13'e yükselme ekonominin liberalizasyonu açısından normal bir gelişme olarak ortaya çıkmış olsa bile dış borç kullanım etkinliği bakımından olumlu bir sonuç olarak değerlendirilemeyecektir.

Ağırlığını ara mallar ve petrol ithalatının oluşturduğu hammaddeler gurubunun ithalat içinde yatırım malları alehine hızlı gelişimi 1970'lerin sonu ve 1980 başları için 1974 ve 1979 ikinci petrol şokları ile bir ölçüde açıklanabilse de petrol fiyatlarının büyük ölçüde düştüğü daha sonraki yıllarda yüzde 60'lar civarında varlığını sürdürmesi daha önce de değinildiği gibi ekonomi ve sanayileşmemizin yapılaşmasından kaynaklanmaktadır. İthal ikameci kalkınma politikalarından giderek uzaklaşıldığı dışa açılma ve dünya ekonomileri ile bütünleşme yönlü liberalleşme politikaları içinde bu durumun, ithalata bağlı ekonomik işleyişin pekişeceği beklenebilir.

Dışa açık büyüme modeli uygulamasına rağmen ithalat ihracattan daha hızlı artmaya devam etmektedir. Çünkü kapasitesinin çalışması için ithalat ihtiyacı devam etmektedir. Yatırım ve sınaî ara mallarda üretim kapasitesi yaratılamamıştır. Ödemeler dengesi sorunları çözümlenemezse ekonominin ithalata bağımlılığındaki bu artış dış borçlanma bağımlılığına da yol açacaktır. Dış borç kullanımındaki azalmalar Türkiye'nin üretim ve gelir artışını olumsuz etkileyecektir<sup>255</sup>.

Petrol fiyatlarındaki azalışa rağmen hammaddeler ve ara mallarından kaynaklanan ithalatın hızlı artışı bir taraftan dış borçlanmaya neden olurken diğer taraftan da ihracattaki katma değerlerin düşüklüğüne ve eksi ithal ikamesine işaret etmektedir. Negatif ithal ikamesi dolayısıyla üretim artışının üzerinde bir hammadde ve ara malı ithalatı söz konusudur. Gelişme ve rekabet potansiyeli olan sektörlerde yeniden ithal ikamesine dönmek ihtiyacı ortaya çıkmaktadır<sup>256</sup>.

<sup>255</sup>Ritu ANAND, Ajay CHHIBBER and Sweder van WIJNBERGEN, ''External Balance and Growth in Turkey: Can They Be Reconciled?'' The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; Tosun ARICANLI and Dani RODRİK, Macmillan, Hong Kong 1990, s.180.

<sup>256</sup>Tansu ÇİLLER, Hüsnü KIZILYALLI; Dış Borçlar Tahmin ve Analiz, TÜSİAD, yayın no: TÜSİAD-T/87. 12. 106, İstanbul.Aralık 1987, s.4,53.

Yatırımların seyrinin doğrudan incelenmesi yada ithalatın bileşiminin incelenmesi yoluyla yatırımlardaki gelişmeler dış borçlarla yatırımlar arasında güçlü bir bağ ortaya koymamaktadır. Özellikle dış borçlanmanın hızlı artış eğilimini koruduğu 1980 sonrası yıllarda yatırımlarda darboğazların yaşandığı görülmektedir. 1980'li yıllarda sermaye ithal eden diğer ülkelerle Türkiye'nin yatırım oranları karşılaştırmaları 1981-86 dönemindeki zayıf yatırım eğilimini ortaya koymaktadır (Tablo: 25). Karşılaştırma döneminin son yılı 1986 yılı haricinde Türkiye'nin yatırım haddi sermaye ithal eden yani borçlanan ülkeler ortalamasının altında kalmıştır. Türkiye için dönem ortalaması 20.3 olarak gerçekleşirken diğer borçlu ülkeler ortalaması ortalama 3 puan daha fazla 23.3 olmuştur. Aleyhte gözüken bu farklılık kaba bir değerlendirmeyle Türkiye'nin transfer ettiği sermayeyi dolayısıyla bu arada aldığı borçları yatırımlara yöneltmede yeterli başarı sağlayamıyor olarak değerlendirilebilir.

TABLO 25: TÜRKİYE'NİN YATIRIM HADDİNİN SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI.

Yıl	Türkiye	SİEÜ
1981-86	20.3	23.3
1981	21.5	26.0
1982	20.3	24.5
1983	19.6	22.5
1984	19.6	22.3
1985	20.5	22.1
1986	23.2	22.2

Kaynak: D.RODRİK, a.g.e. sh:185

1980 istikrar programı yatırımları daraltıcı etkiler ortaya çıkarmıştır. Yatırım oranları 1970 öncesi oranlara kadar gerilemiştir. 1970'ler boyunca yüzde yirmilerin üzerinde, 1976'da % 24, 1977 yılında da % 26 olarak gerçekleşmiş yatırımlar 1982 ve 1984 yıllarında % 18'e kadar gerilemiştir. Azalış hem kamu hemde özel yatırımlar bakımından olmuştur. 1977 yılında % 13 olarak eşit olarak dağılan kamu ve özel yatırımlar 1981 yılında sırasıyla yüzde 10 ve 8 olarak gerçekleşmiştir. Kamu yatırımlarındaki azalma piyasa ekonomisine ve özel sektöre öncelik veren, devletin ekonomiye müdahalesini asgariye

indirmeyi hedefleyen 24 Ocak modeliyle uyumlu olarak değerlendirilebilse bile özel sektör yatırımlarındaki düşüş programın daraltıcı niteliğini ortaya koymaktadır. Yüzde sekizlik özel sektör yatırımları 1965'ten sonra en düşük değeri oluşturmaktadır.

TABLO 26: SABİT SERMAYE YATIRIMLARI.

Yıllar	Toplam/GSMH	Kamu/GSMH	Özel/GSMH
1950	11	4	7
1960	16	8	8
1963	17	7	10
1964	16	8	8
1965	17	8	9
1966	18	9	9
1967	19	9	10
1968	21	10	11
1969	22	10	12
1970	22	10	12
1971	20	8	11
1972	21	8	12
1973	20	8	12
1974	19	8	11
1975	22	10	11
1976	24	11	13
1977	26	13	13
1978	23	11	12
1979	21	10	11
1980	20	10	9
1981	19	11	8
1982	18	10	8
1983	19	11	8
1984	18	10	8
1985	20	12	8
1986	23	13	10
1987	24	13	11
1988	24	11	13
1989	22	10	12
1990	22	10	13
1991	23	10	12
1992 (1)	22	10	12
1993 (2)	21	9	12

(1):Tahmin.

(2):Program hedefi.

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler, Mayıs 1993,s.13.

Devlet yatırımlarındaki azalışın özel sektör tarafından telafi edilememesi yatırım hacmini olumsuz etkiledi<sup>257</sup>. Verilen yatırım teşvikleri, özel sektöre yönelik kredilerdeki artışa, kamu sektörünün

<sup>257</sup>A.KARASMANOĞLU, a.g.e., s.292.

özel sektörle rekabet edici yatırımlardan vazgeçmesine rağmen özel sektör yatırımları 1970'lerin başlarında bulunduğu seviyenin altında seyretmektedir. Yüksek faiz oranları da özel yatırımlar üzerinde olumsuz etki yapan unsurların başında gelmektedir<sup>258</sup>. 1984 sonrasında büyüme hızını artırmak amacıyla kamu yatırımlarının tekrar devreye sokulduğu görülmektedir. 1984'te 1986'ya kamu yatırımlarının milli gelire oranı % 3 artarak % 10'dan % 13'e yükselmiştir. Fakat kamu yatırımlarındaki bu artış aşağıdaki tablo 27'nin ortaya koyduğu gibi daha çok alt yapı yatırımlarına yönelmiştir.

TABLO 27: SEKTÖRLER İTİBARIYLA SABİT SERMAYE YATIRIMLARI (Cari fiyatlarla yüzde değeri).

	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969
Tarım	14.0	16.1	16.3	14.2	15.4	15.0	13.1
Madencilik	3.3	3.7	5.1	5.2	3.5	2.6	2.5
İmalat	34.7	28.5	24.1	25.0	27.4	28.4	29.5
Enerji	4.1	5.7	5.6	5.9	6.0	6.9	7.3
Ulaştırma	13.5	12.9	13.0	14.9	14.2	14.0	14.0
Turizm	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5	0.9	0.8
Konut	16.2	17.4	21.4	20.4	19.9	18.9	20.6
Eğitim	5.5	7.2	6.0	5.6	5.3	5.6	4.4
Sağlık	1.1	1.6	1.8	1.7	1.6	1.5	1.5
Diğer hizm.	7.3	6.3	6.2	6.4	6.1	6.2	6.4
	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Tarım	11.0	10.3	10.3	10.2	9.6	10.0	11.7
Madencilik	2.8	2.7	2.7	3.0	3.2	3.2	3.7
İmalat	31.4	34.0	37.4	34.0	34.9	36.3	32.7
Enerji	7.9	6.3	5.5	5.5	6.1	6.1	7.0
Ulaştırma	13.8	14.7	14.9	16.4	18.5	17.8	17.7
Turizm	0.8	0.8	0.6	0.8	0.6	0.5	0.5
Konut	21.9	20.1	19.8	20.4	16.2	15.5	16.2
Eğitim	3.8	3.8	2.7	3.0	3.2	3.2	3.1
Sağlık	1.2	1.2	1.1	0.9	1.1	1.1	1.1
Diğer hizm.	5.5	5.8	5.1	5.9	6.6	6.3	6.2

<sup>258</sup>R. ANAND, A. CHHIBBER, S.V. WIJNBERGEN, a.g.e., s.167.



**TABLO 27: SEKTÖRLER İTİBARIYLA SABİT SERMAYE YATIRIMLARI (Cari fiyatlarla yüzde değeri) -Devam.**

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Tarım	11.4	9.2	7.1	8.3	11.2	11.6	11.3
Madencilik	3.7	4.1	4.4	4.3	5.9	5.0	5.5
İmalat	31.0	29.8	27.2	28.7	27.5	25.9	23.8
Enerji	7.2	8.3	11.3	11.5	13.2	14.0	14.5
Ulaştırma	18.5	17.4	17.3	15.9	18.2	19.4	20.9
Turizm	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
Konut	16.6	20.5	23.6	21.5	13.3	13.2	13.1
Eğitim	2.5	2.4	1.9	2.3	2.5	2.6	2.6
Sağlık	1.0	1.1	1.0	1.0	1.3	1.5	1.0
Diğer hizm.	7.4	6.3	5.5	5.9	6.3	6.2	6.6
	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Tarım	10.6	7.8	6.8	7.8	7.2	6.9	6.9
Madencilik	5.5	6.3	4.4	2.9	2.9	2.2	2.2
İmalat	23.1	21.1	19.7	15.7	15.1	13.6	17.5
Enerji	13.3	13.0	14.5	12.7	13.5	14.6	10.1
Ulaştırma	21.7	23.8	23.0	23.9	19.7	19.2	22.0
Turizm	1.1	1.4	2.6	2.6	3.2	4.0	4.0
Konut	14.4	14.3	16.3	21.6	26.3	28.2	25.1
Eğitim	2.1	2.6	2.3	2.7	2.9	3.1	3.4
Sağlık	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.3	1.7
Diğer hizm.	7.3	8.6	9.9	9.4	8.1	6.9	7.1
	1991	1992 (1)	1993 (2)				
Tarım	7.5	6.6	6.9				
Madencilik	2.3	2.2	1.9				
İmalat	17.3	17.4	17.3				
Enerji	8.6	9.3	7.7				
Ulaştırma	24.1	23.4	22.9				
Turizm	4.0	3.3	3.5				
Konut	23.0	23.5	24.4				
Eğitim	3.4	3.7	4.1				
Sağlık	1.9	2.2	2.4				
Diğer hizmetler	8.0	8.2	8.8				

(1) Gerçekleşme tahmini. (2) Program hedefi.

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993. s.14.

Yatırımların sektörel dağılımına ilişkin gelişmeler imalat sanayiine ilişkin ciddi gerilemeler ortaya koymaktadır. 1970'lerin ortasında sabit sermaye yatırımlar içinde % 35'lere ulaşan, (1975 yılında % 36.3 olarak gerçekleşmiştir.) imalat sanayiinin payı 1989 yılında % 13.6'ya kadar gerilemiştir. Bu düşüş, 1980 sonrası yatırımlardaki genel daralma yanında yatırımların kompozisyonuna ilişkin genel değişmeden de kaynaklanmıştır. İmalat sanayiinde yatırımlar azalırken enerji, ulaştırma, konut, ve turizm sektörlerinde yatırımların genişlediği görülmektedir. Devletin serbest piyasa anlayışı doğrultusunda imalat sanayiinden çekilmesinin sonucu olarak alt yapı yatırımları olan enerji ve ulaştırma yatırımlarına yöneldiği (Tablo 28), özel sektör yatırımlarında konut ve turizm ağırlıklı (Tablo 29) olarak gerçekleştiği söylenebilir.

TABLO 28: KAMU SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖREL DAĞILIMI (%).

	1965	1970	1975	1980	1985	1990
Tarım	20.7	13.5	9.2	7.9	7.0	9.5
Madencilik	9.7	5.0	5.8	7.6	9.8	3.4
İmalat	10.9	19.8	27.2	26.3	12.6	4.5
Enerji	11.3	17.2	12.3	21.3	22.0	21.5
Ulaştırma	20.3	21.1	24.7	20.8	28.0	34.1
Turizm	0.7	1.3	0.6	0.5	0.9	1.2
Konut	3.0	4.5	2.6	2.4	2.6	4.0
Eğitim	12.3	8.1	6.5	4.1	4.2	7.0
Sağlık	3.5	2.5	2.1	1.8	1.2	2.8
Diğer hizmetler	7.6	6.8	8.8	7.2	11.6	12.0

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993. s.15.

1980 sonrası piyasa güçlerine daha fazla yer verilmesi amacı kamu yatırımlarının hacminden daha çok kamu yatırımlarının kompozisyonu üzerinde etkili olmuştur. İmalat sanayiindeki kamu yatırımları büyük bir gerileme içine girerken ulaşım ve enerji başta olmak üzere alt yapı yatırımları ağırlık kazanmıştır. 1975 yılında kamu sektörü yatırımları arasında % 27.2 olan imalat sanayii yatırımlarının payı 1990 yılında % 4.5'e kadar gerilemiş bulunmaktadır. Serbest piyasa uygulamasına ve özel sektöre verilen önceliğin gerekleri çerçevesinde

değerlendirilebilecek böyle durumda özel kesimin ortaya çıkan boşluğu, tablo 29'un da ortaya koyduğu gibi, dolduramadığı görülmektedir. Hatta özel sektör yatırımları içindeki imalat sanayi yatırımlarının 1970'li yıllara göre önemli bir gerileme içindedir. 1975 yılında % 44.6 oranındaki oran 1990'da 27.5'e düşmüştür.

TABLO 29: ÖZEL KESİM SABİT SERMAYE YATIRIMLARININ SEKTÖREL DAĞILIMI (%).

	1965	1970	1975	1980	1985	1990
Tarım	12.4	9.0	10.8	8.8	9.0	4.0
Madencilik	1.0	1.0	0.8	0.6	1.4	1.2
İmalat	35.8	40.5	44.6	31.4	33.0	27.5
Enerji	0.7	0.6	0.4	0.5	0.7	1.3
Ulaştırma	6.5	7.9	11.6	10.3	17.9	12.8
Turizm	0.5	0.4	0.4	0.7	2.2	6.2
Konut	37.6	35.6	27.1	42.9	30.6	41.3
Eğitim	0.4	0.3	0.2	0.2	0.4	0.6
Sağlık	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	0.9
Diğer hizmetler	11.1	4.5	4.0	4.3	4.5	3.4

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993. s.16

1980 sonrası alt yapı yatırımları, devletin geleneksel yatırım öncülüğünün bir yansıması olarak dışa açık modelde yer alması olarak değerlendirilmektedir. Özel sektörün istihdam yaratmada yetersiz kalan yatırımlarının dengelenmesi amaçlanmıştır. Fakat büyük çaptaki bu alt yapı yatırımlarının gereği kaynaklar yaratılamamıştır<sup>259</sup>. 1984 sonrası artan alt yapı ve cari harcamalar yeterli vergi geliri ve doğal kaynağa sahip olunmadığı için emisyon iç ve dış borçlanmalarla karşılanmış, bunlarda enflasyona sebep olmuştur<sup>260</sup>.

Kamu yatırımları 1980'lerin ekonomik büyümesinde etkili olduğu<sup>261</sup> bir gerçek olmakla birlikte ve aynı zamanda dış dünyayla

<sup>259</sup>M. CELASUN, a.g.e., s.42.

<sup>260</sup>Doç. Dr. Hüseyin Mahir FÜSUNOĞLU, ''Türkiye Ekonomisinde Büyüme, Fiyatlar Genel Seviyesi ve Ödemeler Dengesi İlişkileri'', 4-7 Haziran 1992- 3. İzmir İktisat Kongresi- Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, DPT, 1993, s.99.

<sup>261</sup>R. ANAND, A. CHHIBBER, S.V. WIJNBERGEN, a.g.e. s.171.

entegrasyona yönelik model bakımından alt yapı yetersizliklerinin varlığına, örneğin giderek büyüyen dış ticaretin gerçekleştirilebileceği yeterlilikte limanlar yokluğuna<sup>262</sup> rağmen ekonomiye katkıları uzun zamanları gerektiren alt yapı yatırımlarının dış borçlanmayla finansmanını konusunda dikkatli olmak gerekecektir. İstihtam sorunlarını yalnızca alt yapı yatırımlarına dayanarak çözümlenmeye çalışılması pahalı bir istihdam politikası olacaktır. Alt yapı yatırımlarının gereksizliği elbette savunulamaz, ekonominin dışa açılması bakımından gerekli de olan alt yapıdaki bu güçlenmenin zaman içerisinde ekonomiye önemli katkılar da sağlayacağı muhakkaktır. Fakat ekonomiye katkılarının ortaya çıkışı zaman alacak olan bu alt yapı yatırımlarının daha geniş bir zaman dilimine yayılarak yapılıp yapılamıyacağı tartışılabilir.

Alt yapı harcamaları talep ve kullanım yoğunlukları dikkate alınarak azaltılabilir, bütçeye yük olmayacak finansman kaynakları bulunabilir. Haberleşmede yoğunluğu fazla olmayan alanlara yapılan yatırımlardan vazgeçilebilir, ulaştırmada aynı anda birden çok yol yapmak yerine talep ve kullanım yoğunluğu dikkate alınarak planlama yapılabilir. Aynı şekilde çok sayıda baraj yapımı yerine sağlam finansman kaynakları sağlanmış olanlar tercih edilerek biran önce bitirilebilir<sup>263</sup>.

Alt yapı yatırımlarının benzeri hatta onun devamı niteliğinde olan bir sorun da 1980 sonrası artan kredibilitenin de etkisiyle dış borçlanmadan geniş biçimde yararlanma olanağı elde eden mahalli idarelerin dış borçlanmayla elde edilen kaynakları şehirlerin alt yapılarına hatta şehirlerin güzelleştirilmesine yönelik çevre düzenlemelerinde harcanıyor olmasıdır<sup>264</sup>. Yerel yönetimlerin harcamaları denetim altına alınmalı dış borçlanmaları sınırlandırılmalıdır<sup>265</sup>.

Sanayileşme ve ekonomik büyüme sorunlarıyla birlikte başta enflasyon olmak üzere makro ekonomik dengesizliklerin varlığını

<sup>262</sup>F. CEYHUN, a.g.e., s.25-26.

<sup>263</sup>U.KORUM, a.g.e., s.44.

<sup>264</sup>Prof. Dr. Haluk CİLLOV, ''İktisadi ve Mali Kronik'', İktisat ve Maliye Ekim 1987, cilt: 34, sayı: 7.

<sup>265</sup>U. KORUM, a.g.e., s.45.

sürdürmesi ekonomik sorunların bu arada dış borç sorunlarının çözümünü güçleştirmektedir. Makro ekonomik dengesizliklerle birlikte uzun süre devam etme imkanı olamayacaktır<sup>266</sup>. Enflasyon ve makro ekonomik dengesizlikler belirsizliklere yol açarak kısa vadeli spekülasyon kazanç arayışlarına yol açmaktadır<sup>267</sup>.

Tahsis etkinliği bakımından ikinci önemli nokta seçilen kullanım alanlarının kullanılan borçların geri ödenmelerinin soruna yol açmayacak alanlarda kullanılmasıdır. Alınan bir borcun kendi kendini finanse etmesi gibi bir mesele olmamakla birlikte bu konunun tamamen ihmali ülkeyi ödeme güçlükleri ile karşı karşıya bırakabilir.

1960 ve 1970'lerde % 3-5 kadar olan ihracatın milli gelire oranı 24 Ocak 1980 dışa açılma politikalarıyla beklenenin çok üzerinde artarak 1988 yılında % 16.5'e kadar yükselmiştir. ''Türk mucizesi'' türünden nitelermelere de konu olan ihracattaki bu hızlı gelişme diğer sermaye ithal eden, borçlu, ülkelerle karşılaştırıldığında gösterilen üstün performans ortaya çıkmaktadır. 1968-78 döneminde ihracat artışı ortalamanın altında kalan Türkiye 1981-86 döneminde diğer ülkeler ihracatlarını yılda yüzde beş artırabilirken yıllık olarak ortalama yüzde yirmiyi aşan bir oranda artırma başarısı göstermiştir.

TABLO 30: TÜRKİYE'NİN İHRACAT ARTIŞININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE (SİEÜ) KARŞILAŞTIRILMASI ( Yıllık yüzde değişme)

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

Kaynak: D. RODRİK, a.g.e. s.185

<sup>266</sup>A. KARAOSMANOĞLU, a.g.e., s.292.

<sup>267</sup>Doç. Dr. Gökhan ÇAPOĞLU, ''Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler Işığında Türkiye İçin Bir Ülke Gelişme Stratejisi Önerisi'', 4-7 Haziran 1992-3. İzmir İktisat Kongresi-Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, DPT, 1993, s.78.

Türkiye dışındaki ülkelerin söz konusu dönemde önemli dış borç problemleri yaşamış olmaları, Türkiye'nin borç krizini erken yaşayıp stabilizasyon uygulamasını erken başlatmış olmasının karşılaştırmada Türkiye'yi avantajlı kılıyor olması ihracatı artırmada gösterilen başarıyı gölgelemeyecektir. İhracattaki artış kadar önemli bir başka gelişme de ihraç edilen ürünlerin kompozisyonuna ilişkin olmuştur. Türkiye giderek daha fazla sanayi ürünü ihraç eder hale gelmiştir. Tarım ürünlerine ağırlıklı bir ihracat yapısından sanayi kaynaklı ürünlerin seksenlere ulaştığı bir ihracat yapısına ulaşılmıştır.

1980 sonrası ülkenin sürekli artan ihracat kapasitesi, kalkınma darboğazına yol açacak ölçüde sorunlaşan döviz darboğazının aşılması son derece olumlu gelişmeler olmakla birlikte acaba dış borçların etkin kullanıldığını garanti etmekte midir?

1980'ler başında büyük sıçrama yapan ihracatın daha sonraki yıllarda artış hızını giderek yitirmesi ve son yıllarda ortaya çıkan tıkanıklık bu dönemde kullanılan dış borçların boyutlarına bakılacak olursa sözü edilen kullanım etkinliğine ulaşıldığı konusunda endişeler yaratabilecek niteliktedir. Bu dönemde, ekonomik dönüşümün gereği olarak ta olsa önemli ölçüde dış borçlanma ile gerçekleştirilen büyük çaptaki alt yapı yatırımları ihracata yönelik tahsis kriterinin yeterince gözetilmediği endişelerine yol açmaktadır.

1980 sonrası ihracatta görülen artışı sadece bu dönem ekonomi politikalarıyla açıklamak mümkün değildir. İhracat artışındaki ekonomik kapasiteyi yaratmak bakımından daha önceki dönemlerde yaratılan ekonomik birikimin, sanayileşmenin olumlu tesirler yaptığını belirtmek gerekir. İhracatın devamı sorunları ise tamamiyle aşılabilmiş değildir. İhracatın sıçramasında büyük pay alan Orta Doğu pazarı, önemli ölçüde İran-İrak savaşının etkilerini taşımakta ve demir çelik, çimento gibi orta kaliteli mallara dayanmaktaydı. Batı pazarlarına ihracat yapmak kalite sorunlarının da aşılmasına bağlı olacaktır. Diğer bir sorun da ihracatın yatırımlarla desteklenmesi meselesidir. Özellikle kamu sektörü bakımından olmak üzere 1980 öncesinin ithal ikamesi döneminden farklı yatırım ve sermaye oluşumu motifleri söz konusudur. Özel sermaye oluşumunun bu farklılığa uyumu

sorunları vardır<sup>268</sup>.

1980 sonrası ekonominin ihracat yapabilir hale gelişi, ihracattaki artışında önemli ölçüde ithal ikamesi döneminde yaratılan sanayi birikimine dayanması, ithal ikamesi döneminde kullanılan dış borçların verimli kullanıldığı konusunda düşünmeye imkan sağlasa da; petrol şoklarının olumsuz etkilerine maruz kalınmış da olsa, 1970'ler sonunda kalkınma ile bağlantısı önemli ölçüde kaybolmuş, ödemeler dengesi sıkıntılarını aşmaya yönelik bir dış borçlanmanın yaşanması, bu yönde düşünmeyi güçleştirmektedir.

Petrol ekonomide çok yaygın ve yoğun kullanılan bir girdi olsa da petrol kullanımında tasarruf konusunun ihmali, önemli ölçüde ithalata bağlı bu girdinin ithalını sürdürmek için yoğun bir dış borçlanmaya yönelik doğru bir davranış olmamıştır. 1974 petrol şokunun etkilerini ortadan kaldırılamaması Türkiye'nin kaynak ihtiyacını kalkınma amacı dışına taşımıştır<sup>269</sup>.

1970'lerin sonuna gelindiğinde ithal ikameci sanayileşme modelini sürdürme olanakları önemli ölçüde azaldı. İkamesi nispeten kolay olan tüketim mallarında önemli mesafeler kaydedilmekle birlikte ara ve yatırım malları bakımından aynı başarıya ulaşılamadı. Bazı ara malı ve yatırım mallarında minimum etkin ölçek yurtiçi talebin birkaç katını buluyordu<sup>270</sup>.

1970'lerin sonunda karşı karşıya kalınan ödemeler dengesi sorunları da ekonominin dışa açılmasını zorunlu hale getirmekteydi. Başlangıçta ödemeler dengesi sorununu ön plana almak, tıkanıklıkların aşılması bakımından kaçınılmaz olmakla birlikte bir an önce dışa açılmanın ve ihracatın sağlam temellere oturtulabilmesi için sanayileşmeyle desteklenmesi gerekmektedir.

Sanayileşme desteklenmeyen bir dışa açılma yönelişinden olumlu sonuçlar elde etmek dolayısıyla da dış borç sorunlarını çözmek mümkün olamayacaktır. Güney Kore gibi başarılı dışa açık büyüme modeli uygulayıcıları dış borç sorunlarını hızlı ve çeşitlendirilmiş bir

<sup>268</sup>L. TAYLOR, a.g.e., s.270-271.

<sup>269</sup>N. ÜNSAL, E. NAKİPOĞLU, O. PAZARCIK; a.g.e., s.35-36.

<sup>270</sup>U. KORUM, a.g.e., s.14.



sanayileşmeyle aşmışlardır<sup>271</sup>.

Sanayi alanında dış borçlanmadaki artışı haklı kılacak bir yatırım genişlemesi söz konusu değildir. Sadece alt yapı yatırımlarının borçlanmaya neden olabilecek gelişimi söz konusu edilebilir<sup>272</sup>.

İhracata ağırlık vererek 1970'ler sonunda yaşanan dış borç sorunlarının çözümünde olumlu sonuçlar katkılar yapmış olmakla birlikte 24 Ocak modeli, daha sonra dış borçların büyük miktarda artırımına karşın ihracatı destekleyecek ileri sanayi yapısının yaratılmasında başarılı olamamıştır<sup>273</sup>.

Teşvikler önemli ölçüde ihracat ve turizme yöneltilmekle birlikte, disiplinli ve başarılı bir teşvik uygulaması yapılamamıştır. Üretken alanlara yöneltilmemiştir. Tarımın ve ücretlilerin milli gelirden aldıkları payların önemli ölçüde azalmasına ve bu yolla sermaye kesimine önemli miktarda kaynak aktarılmasına rağmen sanayi yatırımları reel olarak azalmıştır<sup>274</sup>. 1970'ler boyunca özel yatırımların üçte biri kamu yatırımlarının dörtte biri imalat sanayiinde gerçekleşirken 1986 da imalat sanayiindeki kamu yatırımları toplam kamu yatırımlarının % 9'una düştü. Bu düşüş özel yatırımlarla telafi edilemedi. 1985-86 yıllarındaki özel imalat sanayi yatırımlarının reel hacmi 1970'ler düzeyinin altındaydı. İhracat artışı yeni kapasitelerden çok kurulu kapasitenin kullanımındaki artışla sağlandı<sup>275</sup>. Daha yüksek üretim kapasitesi yaratılmadan ve teknolojik yatırım yapılmadan ihracat artışını sürdürme olanağı kalmamıştır. "Türkiye gibi daha sanayi dönemini tam yaşamamış ülkeler, bu aşamayı atlayarak sanayi ötesi topluma geçemezler". Kaynakların bu arada dış borçlanma olanaklarının artan ölçülerde sanayileşmeye yöneltilmesi gerekmektedir<sup>276</sup>.

<sup>271</sup>F. CEYHUN, a.g.e., s.22.

<sup>272</sup>T. ÇİLLER, H. KIZILYALLI; a.g.e., s.53.

<sup>273</sup>Oğuz OYAN, Dışa Açılma ve Mali politikalar Türkiye 1980-1990, V yayınları, ikinci basım, Ankara Mayıs 1989, s.246.

<sup>274</sup>G. ÇAPOĞLU, a.g.e., s.77.

<sup>275</sup>Y. AKYÜZ, a.g.e., s.114.

<sup>276</sup>U. KORUM, a.g.e., s.48-49.

#### 2.2.4. Borç Yönetim Etkinliği

Etkin bir dış borç yönetimi herşeyden önce iyi bir izleme sağlayacak istatistik sisteminin oluşturulmasını gerektirir. Dış borçların ayrıntılı bir envanterinin çıkarılmasını, geri ödeme yükümlülüklerinin zaman içinde dağılımının tespitini gerektirir.

Giderek artan ve karmaşıklaşan dış borçların bilgisayarla izlenmesi, İMF'den sağlanan teknik yardımla 1983 yılında , 3274 Sayılı Yasa ile dış borçları izlemek ve yönetmekle görevli olan HDTM Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü'nde oluşturulan Dış Borç Veri Tabanı Sisteminin kurulmasıyla mümkün olurken<sup>277</sup>, alacaklı ülke ve kuruluşlarla ortaya çıkan 1325 milyon dolar tutarındaki veri uyumsuzlukları da dış borç stokuna ilave edilmiştir. 1987 yılında dış borç stoku, 4.4 milyar dolarlık Dünya Bankası borcunun Bankanın kayıtlarında 6.5 milyar dolar olarak yer alması nedeniyle, yeni bir düzenleme artışı gördü<sup>278</sup>. Başka bir düzenleme de Hazinesinin veri tabanı, Merkez Bankası'nın dış ticaret hesapları düzenlemeleri nedeniyle 1990 yılında ortaya çıktı<sup>279</sup>. Bu gelişmeler dış borçların iyi izlenmesini sağlayacak istatistik sistemi sorunların yaşandığını koymaktadır. Daha da kötüsü istatistik ve veri sorunları sadece dış borçlar bakımından değil daha genel bir sorun olarak yaşanmaktadır. 'Milli gelir ve ödemeler dengesi istatistikleri yeterli değildir. Bunların kalite ve güvenilirliklerinin yükseltilmesi gereklidir.'<sup>280</sup>.

Sözü edilen istatistik sorulara ilaveten askeri nitelikli borçların borç rakamlarına dahil edilmemesi borç sorununun boyutlarını belirsiz hale getirmektedir<sup>281</sup>. Askeri nitelikli borçların istatistikler arasında yer almamasının kabul edilebilir bazı mantıki sebepleri olsa da, ne miktarda olduklarından çok ne şartlarla

<sup>277</sup> Kemal KABATAŞ, HDTM Kamu Finansmanı Genel Müdürü, 'Önsöz', Dış Borçlar Bülteni 1990, HDTM, 1990, s.1.

<sup>278</sup>Bu farklılık ve düzenleme, Dünya Bankasının kredi anlaşmalarını ABD doları üzerinden yapmakla birlikte kredilerin finansmanını uluslararası para piyasalarından değişik para birimlerinden borçlanarak sağlaması nedeniyle ortaya çıkan kur farklarını kullananlara yansıtmak için, "pool farkı" olarak adlandırılan uygulamaya gitmesinden kaynaklandı.

G.ERÇEL(1992), a.g.e., s.9-10.

<sup>279</sup>G. ERÇEL(1992), a.g.e., s.9-10.

<sup>280</sup>ÇİLLER, KIZILYALLI; a.g.e., s.5.

<sup>281</sup>F. BAŞKAYA, a.g.e., s.52.

alındıkları dış borçlanma ve yönetimi değerlendirmeleri bakımından önemini hissettirmektedir<sup>282</sup>.

Toplam dış borç hesabı brüt değerler üzerinden yapılmakta, dış borç toplamından alacaklar düşülmektedir<sup>283</sup>; TL. ile ödenecek borçlar borç rakamlarına dahil edilmemektedir<sup>284</sup>. İkilili anlaşmalarla mal karşılığı ödenecek borçlar da dış borç rakamlarında yer almamaktadır<sup>285</sup>. Bu durumda gerçek borçluluk durumunun tespiti güç hale gelmektedir. Dış alacakların hesaba katılması borç stoku üzerinde azaltıcı tesiri olacaksa da TL. ve mal karşılığı borçların eklenmesi borçları bilinenin üzerine çıkarabilir. TL. ile ödenecek borçların ödemeler dengesi üzerinde bir etkisinin olmayacağı, bu yönüyle ihmal edilebileceği düşünülse bile mal karşılığı ödenecek borçların, ihracat yapılarak ödenecek diğer borçlardan farklı bir yönü ve tesiri olmasa gerektir.

Son olarak özel sektörün ticari borçlarının istatistiklere gecikmeli yansıdığını söyleyebiliriz. Dış ticaretin liberalizasyonu ve Ağustos 1989'da sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasının özel sektör ticari borçlarının izlenmesini ve kayıtlardaki gecikmeleri arttırmaktadır. Söz konusu serbestlik ortamında kısa sürede önemli miktarda dış borç artışı gündeme gelebilir. Örneğin 70 milyar dolar olarak açıklanan dış borçların özel sektörün kayda geçmemiş borçlarıyla beraber 80 milyar dolara yaklaşmış olduğu ifade

---

<sup>282</sup>Askeri borçlar genellikle ABD kaynaklı FMS (yabancı askeri satış kelimelerinin baş harfleri olarak) uygulaması biçiminde verdiği kredilerden oluşmaktadır. ABD uluslararası para piyasalarında borçlandığı fonları aralarında Türkiye'nin de bulunduğu yirmi kadar ülkeye askeri satış kredisi olarak vermektedir. 1980'lerin başında faizlerdeki yükselmeye beraber FMS faizleri % 18' lere kadar çıktı. Türkiye, 1988 yılında, İsrail'den sonra ikinci ülke olarak, FMS faiz yükünü azaltmak üzere yeni borçlanmalara yöneldi. Bu kredilerin ticari nitelikleri dolayısıyla FMS Kredilerinin sadece bu kısmı dolaylı olarak istatistiklere yansımamaktadır. G. ERÇEL(1992), a.g.e., s.10.

<sup>283</sup>Mustafa ACAR, "Türkiye'nin Dış Borçları" İktisat ve İş Dünyası, Nisan 1993, yıl:2, sayı:10, s.6.

<sup>284</sup>Dr. Öztin AKGÜÇ, "Dış Borçlar", Açık oturum, Katılanlar: Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T. Güngör URAS, Yönetici: Dr. Öztin AKGÜÇ, Banka ve Ekonomik Yorumlar Eylül 1988, s.6.

<sup>285</sup>Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, "Dış Borçlar", Açık oturum, Katılanlar: Prof. Dr. Asaf Savaş AKAT, Doç. Dr. Hüsnü KIZILYALLI, Kemal KURDAŞ, Doç. Dr. T. Güngör URAS, Yöneten: Dr. Öztin AKGÜÇ, Banka ve Ekonomik Yorumlar Eylül 1988, s.6.

edilmektedir<sup>286</sup>.

Dış borç envanterine ilişkin başka bir sorun da son yıllarda ortaya çıkan dış açıklarla açıklanamayan dış borç stoku artışlarının, cari işlem ve rezerv artışlarının açıklarının çok üzerinde gerçekleşen boçlanmanın varlığı; bu konudaki sıkıntıları ortaya koyan niteliktedir<sup>287</sup>. Örneğin 1980-87 döneminde cari işlem açıkları toplamı 12.925 milyar dolar rezerv artışı 3 milyar dolar olurken borç artışı 31.5 milyar dolar olmuştur<sup>288</sup>.

Dış borç birikiminin nedenlerin incelenmesi bu konuda karşı karşıya olunan güçlükler konusunda fikir verici olabilecektir. Yapılan bir hesaplama' göre 1981-90 döneminde hiç açıklanamayan 48 milyon dolar borcun haricinde borç stokunda meydana gelen 32.2 milyar doları artışa neden olan sebepler şöyle sıralanmaktadır<sup>289</sup>:

% 27.4 Cari işlem açığı.

% 26.0 Rezerv artışı.

% 26.1 Dünya Bankası Pool farkları dahil çapraz kur farkları.

% 10.5 FMS finansmanı ve OECD faiz ertelemeleri dahil borç ayarlamaları.

% 6.4 Verilen krediler.

% 3.5 Ödemeler dengesi net hata ve noksanları.

32 milyar dolar tutarındaki dış borç artışının sadece %27.4'ü cari işlem açıkları nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Cari işlem açıkları ve rezervlerdeki artışlara verilen krediler, kur farkları ve her türlü borç ayarlamaları ve ülkede resmi olarak kaydedilmeyen sermaye hareketlerini<sup>290</sup> de içerecek biçimde, açıklanamayan bazı işlemlerden kaynaklanan bu nedenle borç artışında dikkate alınması gereken net hata ve noksan kaleminin de eklenmesine rağmen 48 milyon dolarlık

<sup>286</sup>Abdurrahman YILDIRIM, "Önce Siyasi İstikrar." 4.4.1994 Cumhuriyet Gazetesi.

<sup>287</sup>Kemal KURDAŞ, Dış Borç Birikimi ve Ödemeler Dengesi Hesapları, Bir Gözlem; Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Kasım 1988, s.39-41.

<sup>288</sup>Doç. Dr. Turgay BERKSOY, ''Türkiye'nin Son On Yıllık Dış Borç Gelişimi Bazı Gözlemler, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Ocak 1990, s.37-38.

<sup>289</sup>Gazi ERÇEL(1992), a.g.e., s.11.

<sup>290</sup>Dr. Patricia LASONDE ve Yrd. Doç. Dr. Fatma TAŞKIN, ''Türkiyenin Dış Kredibilite Değişikliklerinin Bir Analizi'', 4-7 Haziran 1992 3. İzmir İktisat Kongresi, Mali Yapılar ve Mali Piyasalar , DPT., 1993, s.100.

kısına ise hiçbir açıklama getirilememektedir<sup>291</sup>.

Dış borçların bilgisayar sistemiyle tek tek krediler bazında izlenebilir hale gelişi olumlu bir gelişme olmakla birlikte sistemin devreye girdiği 1984 yılından sonra da bahsedilen istatistik sorunlarının devamı konunun tümüyle çözülemediğini ortaya koymaktadır. Meselenin bir an önce çözülmesi gerek borç yönetimi bakımından aciliyetini korumaktadır.

Borç yönetimindeki etkinlik kredibilitenin korunması ile yakından ilgilidir. Kredibilitenin kaybedilmesi dış borç yönetiminde büyük darboğazlara neden olabilir. Türkiye gibi kalkınması belirli bir dönem daha dış borçlanmayı gerektiren, zaman yönünden ayarlamamanın gereği olarak dış borç geri ödemelerinin de zaman zaman yeni borçlanma ile gerçekleştirildiği bir ülkede, dış borç akışının sürekliliği dolayısıyla kredibilitenin korunması özel bir öneme sahiptir. Ülkenin ihtiyacı olan yoğun alt yapı yatırımları borç vadeleri ile çakışan vadede ekonomik kapasite yaratacak nitelikte değildir. Bu nedenle alt yapı yatırımları tamamlanana kadar veya dış finansman ihtiyacı hissedilmeksizin gerçekleştirilir duruma gelinceye kadar dış borç refinansmanına ihtiyaç duyulacağından kredibilitenin korunması borç yönetimi bakımından önemlidir.

Ülkelerin borçlarını ödeme güçlerinin göstergesi olan solvency kredibiliteleri birlikte ülkenin ekonomik kapasite ve performansına ilişkin pek çok değişkenin sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Ülkenin kredibilitesi mevcut ödeme kapasitesi (solvency) kadar bu kapasitenin ne olacağına, ülke ekonomisindeki gelişmeler de bağlı olacaktır. Ülkenin borçlarını ödeyebilir veya ödeyemez durumda oluşu, ekonomik kapasite ve performansının sonucu olarak borçları ödeyebilirliği, kredibilitesini belirleyecektir.

Borçların ödeniyor veya ödenmiyor oluşu ülkelerin kredi bulabilirliğini önemli ölçüde belirleyeceği muhakkak olmakla birlikte gelecekte durumunun ne olacağı da önemlidir. Borçlarının ödeyemez duruma düşmüş bir ülkenin hiç borç bulamayacağını düşünmek mümkün değildir. İleride borçlarını ödeyeceği konusunda gereken güveni

---

<sup>291</sup>Gazi ERÇEL(1992), a.e.g., s.33.

yaratacak yönde niyetini ortaya koyan ve bu yönde gerekli tedbirleri alanların en azından borçlarını ödeyebilir duruma gelmesi kreditorlerce destek görecektir. Diğer taraftan gelecekte borç ödemelerini ödeyemez hale gelecekleri şüphesi yaratan ülkelere kredi akışı da kesintiye uğrayacaktır. O halde ekonomik kapasite ve performansa ilişkin pek çok değişkenin sonucu olarak borç servisini yerine getirme ve yerine getirebilme gücü kredibilite değerlendirmesinin merkezinde yer alacaktır. Başarılı bir dış borç yönetimi kredibilitenin korunması ve artırılması bakımından önemli olacaktır.

Son dönemde uluslararası rating şirketlerinin Türkiye'ye verdikleri kredi notunu düşürmeleri borçlanmanın maliyeti artırdığı gibi borç yönetimini de güçleştirici etkiler yapabilir. Borç servisinin yerine getirilmesi önemli ölçüde yeni kredi kullanımına bağlı bulunmaktadır. Kredibilite kaybı borç servisini olanaksız kılacak ölçüde kredi kullanımını engeleyici etkiler yapmasa da pahalı borçlanmayla yerine getirilebilecek borç servisi borç yönetiminin maliyetini artıracaktır.

Borç ana para ve faizlerinin ödenmesinden müteşekkil borç servisi konusunda Türkiye'nin Cumhuriyet döneminde üç defa ilki 1950'lerin sonu ikinci ve üçüncüsü 1970'lerin başı ve sonunda olmak üzere zorluğa düştünü görmekteyiz. Herbiri aynı zamanda ödemeler dengesi ağırlıklı ekonomik bunalımlar olarak gelişen söz konusu üç borç bunalımına Osmanlı borç sorunları da ilave edilirse kalkınma tarihimizin ayrılmaz parçası haline gelmişlerdir. Kalkınmamızın ulusal olanaklarla sürdürülebilir hale gelemeyişinin bir başka ifadesi olarak ortaya çıkan borç ödeme krizlerimiz güçlü bir borç idaresi ihtiyacını da ortaya koymaktadır.

İki büyük dalga halinde 1930 ve 1980'ler borç krizlerinde yoğunlaşmak üzere borç krizine maruz kalmamış kalkınma çabası içinde ülke yok gibidir. Bu anlamda belki var olan bir kaçınılmazlık, borç krizlerini değil yol açacağı kayıpları belki ön planda değerlendirilmeyi gerektirmektedir. Tarihimizde Osmanlı tecrübesindeki ağır sonuçları yanında, yakın tarihimizde yaşadığımız ekonomik kalkınmamızdaki kesintiler ve bunları gidermek konusunda katlanılan



maliyet dış borçlanmadan ne fayda elde ettiğimizi düşündürecek boyutlara ulaşmaktadır. Dünya genelinde borç bunalımı yılları olan olan 1980'leri Türkiye nispeten sorunsuz geçirmiştir. 24 Ocak kararlarıyla uygulamaya giren dışa açık büyüme modeli kredibilitenin tekrar kazanılmasında olumlu rol oynamıştır. Borçlu diğer ülkeler 1982 den itibaren borç krizine girerken Türkiye büyük bir sıkıntıya düşmemiştir<sup>292</sup>. Türkiye 1985 Ekiminde başlatılan Baker Planının kapsamına girmemekle birlikte Baker planıyla getirilenleri 24 Ocak programıyla yerine getirerek Baker planından önce Baker planı ülkesi kimliği kazanmış<sup>293</sup>, borç problemleriyle birlikte yaşamının mümkün olabileceğini ortaya koyan bir ülke olmuştur<sup>294</sup>.

Türkiye 1982 borç krizinin dışında kalmakla birlikte 1973 petrol krizi sonrasında borç ödeme kriziyle karşı karşıya kalan ilk gelişen ülke idi. 1977 ortalarında ikinci petrol şokundan önce kendini hissettiren borç problemi toplam borçların % 70'inin ele alındığı 1982 öncesinin en kapsamlı borç erteleme operasyonuna konu olmuştur. Gerek 24 ocak 1980'de uygulamaya konan istikrar tedbirleri gerekse daha önce 1958 ve 1971'de uygulananlar bir yönüyle dış borçlanmada etkinliğin sağlanamadığının göstergeleri olarak değerlendirilebilir<sup>295</sup>.

Bu anlamda istikrar tedbiri uygulamalarını getiren öncesi süreçlerin iyi bir şekilde incelenmesi gerekir. Açık borç ödeme sorunu olmasına rağmen bazı ölçütlere göre yapılacak değerlendirmeler gelecekte muhtemel gelişmelerin öngörülmesi ve borç idare etkinliğimizin değerlendirme konusunda fikir verici olacaktır.

Borçluluk değerlendirmelerinde uluslararası ölçülerde kabul gören temel göstergeler dış borçların ve dış borç ödemelerinin GSMH, ihracat ve döviz gelirleri gibi statejik bazı ekonomik büyüklüklerle göre gelişimi olmaktadır. Dış borçların GSMH'ye oranı borçluluk düzeyini gösterirken borç servisinin ihracat veya döviz gelirlerine oranları da borçların ödenme kabiliyeti konusunda fikir vermektedir.

<sup>292</sup> M. CELASUN, a.g.e., s.37.

<sup>293</sup>Merih CELASUN, Dani RODRİK; ''Turkish Experience whith Debt: Macroeconomic Policy and Performance'', Developing Country Debt and the World Economy, edited by Jeffrey D. Sachs, The Universty of Chicago Press, USA 1989, s.193.

<sup>294</sup>İ. HAZARDAĞLI, a.g.e. s.17.

<sup>295</sup>N. ÜNSAL, E. NAKİPOĞLU, a.g.e., s.76.



Son yıllarda Türkiye'nin borç servisi ve dış borç/GSMH oranları tehlikeli gelişmeler göstermekte, uluslararası değerlendirmelerde kritik kabul edilen seviyelere gelmektedir<sup>296</sup>.

TABLO 31: TOPLAM BORÇ / GSMH.

1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992*
35.7	41.0	47.5	54.6	59.1	57.5	52.0	44.5	46.5	48.4

\* Geçici.

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

Türkiye'nin dış borç-GSMH oranı 1980'li yıllar boyunca, aşırı borçlu ülkelerle benzer bir gelişme göstererek<sup>297</sup> Tablo 31'de de görüldüğü gibi 1983 yılında % 35.7 olan dış borçların GSMH'ya oranı yükselerek 1987 yılında % 59.1'e çıkmıştır. Daha sonra bir ölçüde gerileyerek 1990 yılında 44.5'e inmişse de son yıllarda tekrar hızlanan borçlanma, borç stokunun GSMH'ye oranının hızla yükselmesine % 66'ya kadar çıkmasına neden olmuştur<sup>298</sup>.

1988 sonrası döviz kurlarının düşük değerlendirilmeye başlanması dış borç yükünü aldatıcı bir biçimde düşük gözükmeye neden olmaktadır. 1994 başından bu yana hızla artan döviz kurları dış borçların milli gelirin dolarla ifadesini düşüreceğinden veya dış borçların TL ile olan ifadesini yükselteceğinden dış borç / GSMH oranının hızla yükselmesi sonucunu doğuracaktır.

Borç servisiyle GSMH'yi ilişkilendiren tablo 32'ye bakıldığında, kimi yıllarda, GSMH'nin % 10'una ulaşan borç servisi ödemelerinin gündeme geldiği görülmektedir.

TABLO 32: DIŞ BORÇ SERVİSİ / GSMH.

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
8.1	7.3	8.1	10.1	8.9	6.6	6.9

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1990 s.11; HDTM, Dış Borçlar Bülteni Haziran 1992, HDTM, s.6

<sup>296</sup> U.KORUM, a.g.e., s.50.

<sup>297</sup>Ritu ANAND, Ajay CHHİBBER and Sweder van WIJNBERGEN; a.g.e., s.150.

<sup>298</sup>Abdurrahman YILDIRIM, "Önce Siyasi İstikrar." 4.4.1994 Cumhuriyet Gazetesi.

1988 yılında GSMH'nin % 10.1'ine ulaşan borç servisi aynı yılın 3.6'lık büyüme oranıyla karşılaştırıldığında çok ilginç bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Sağlanan büyüme borç ödemelerine yetmediği gibi yeni borç elde edilememesi durumunda ekonomik büyümeyle elde edilen kaynaklara ilave olarak GSMH'nin % 6.5'i kadar bir kaynağın dışarıya aktarılması gerecektir. Bu orana % 2- 2.5'e ulaşan nüfus artış hızı eklendiğinde kişi başına % 9'a ulaşan refah gerilemesinin gündeme gelebileceği görülmektedir. 1988 yılı artış hızını sağlayan tüm yatırımların dış tasarrufla, dış borçlanmayla gerçekleştirilmediği, asıl finansman kaynağının yerli tasarruflar olduğu, dış borçlanmanın ise nihayet tamamlayıcı bir işlev gördüğü, görmesi gerektiği hatırlanacak olursa durumun vahameti daha da artmaktadır.

1988'den sonra borç servisinin GSMH'ye oranı bir ölçüde gerilemiş 1990'da % 6.6'ya inmiş olsa da bu oran hala hayli yüksektir. 1991 yılında % 0.5 olan büyüme hızıyla karşılaştırıldığında GSMH'nin % 6.9'u kadar olan borç servisi 1988 yılı için yukarıda yapılan değerlendirmeleri 1991 yılı içinde geçerli kılmaktadır. 1985-1991 döneminde sağlanan ortalama % 5.1'lik büyüme hızına karşılık ortalama olarak bu büyüme hızının yaklaşık 3 puan üzerinde GSMH'nin % 8'i kadar borç servisi yükü söz konusu olmuştur. Bu durum milli gelir ve kişi başına düşen gelir ve refah konularına yeni bir boyut getirmektedir. Kişi başına düşen gelirin hesabında nüfus artışıyla birlikte ondan daha geniş boyut kazanan dış borç servisinin de dikkate alınması gerekecektir.

Dış borç ödemeleriyle, kullanılan dış borçların sağlayacağı hasılat arasında tam bir çakışma gerekmeseyse de dış borç yönetimi bakımından belirli bir dönemde dış borç servisiyle gelir artışı arasında bir paralellik gerekli olacaktır. Aksi durumda borç servisi ancak borçlanmayla finanse edilebilecektir. Kaldı ki yüzde 10 gibi bir oran iktisadi kalkınma tarihimizde çok istisnai olarak elde edilmiş bir büyüme hızıdır. Önümüzdeki yakın gelecekte de bu oranda bir büyüme hızı beklentisi maalesef söz konusu değildir.

Borç ana para ödemelerinin yeni borçlanmalarla karşılanabileceği dolayısıyla dış borç servisi ödemelerinin ekonomik büyüme ve refah üzerindeki etkilerinin faiz ödemeleriyle sınırlı

olacağı düşünülecek olsa da tablo 33'te borç seviyesi içinde faiz ödemelerinin yarıya yakın pay aldığı görülmektedir.

TABLO 33: FAİZ VE ANA PARA ÖDEMELERİ (Milyon dolar).

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Faiz	1511	1586	1753	2134	2387	2799	2907	3264
A.P.	2136	1907	2208	2173	2687	3927	4023	3938
IMF	185	237	255	378	443	432	240	48

  

	1991	1992	1993
Faiz	3430	3217	3461
Ana para	4095	4871	4412
IMF	0	0	0

A.P.: ana para.

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

Ana para ödemeleri için refinansman gerçekleştirilse bile 3 milyar doları aşan faiz ödemeleri azımsanmayacak boyutlara ulaşmıştır. Bu ölçüde bir dış fazlanın sağlanması ve dışarıya aktarılması zorunluluğu söz konusudur. Dış borçları mevcut sınırının ötesine arttırmak beraberinde ciddi sıkıntılar getirebilir.

TABLO 34: DIŞ BORÇ SERVİSİ ORANLARI (Cari işlem gelirlerine göre).

1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
10	24	16	25	88	50	33	32	40	32
1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992*		
32	37	33	36	32	29	28	28		

\* Geçici.

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993 s.27-28.

1979 yılında cari işlem gelirlerinin % 88'ine kadar çıkan borç servisi 1980 sonrası ihracat artışıyla beraber döviz gelirlerinin yükselmesi sonucu % 30'lara kadar gerilemiştir. Bu olumlu gelişmeye rağmen kısa vadeli borçlardaki hızlı artış (Tablo 8) nedeniyle dış borç servisi sorunlarının çözümlendiğini düşünmek güçtür. Kısa vadeli

borçların da eklenmesi durumunda (Tablo 35) borç ödemelerinin cari işlem gelirlerine oranların oldukça yüksek olduğunu söylemek gerekir.

Kısa vadeli borçlardaki artış borç servisi sorunlarını ağırlaştırmaktadır. Özellikle spekülatif nitelikli sıcak para hareketleri beraberinde sıkıntılar getirmektedir. Borç servisi ve kısa vadeli borçlar toplamının cari işlem gelirlerine oranını gösteren tablo 35 cari işlem gelirlerinin yarısından fazlasının dış borç ödeme baskısı altında olduğunu ortaya koymaktadır.

TABLO 35: DIŞ BORÇ SERVİSİ VE KISA VADELİ BORÇLAR TOPLAMININ CARİ İŞLEM GELİRLERİNE ORANI.

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

\* Geçici.

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

İhracatın, ülkenin döviz girdilerinin, artırılması dış borç yönetiminde ihtiyaç duyulan kaynağı oluşturacaktır. 1980 öncesi bu durumun ihmale uğradığını söylemek gerekir. 1978-79 yıllarında bu yönde alınan tedbirler olumlu sonuçlar vermişse de, asıl gelişme 1980 sonrası gerçekleşebilmiştir. İhracatta sağlanan büyük gelişme dış borç yönetimi bakımından çok olumlu bir gelişme olmuştur. İhracat artışı ile elde edilen döviz girdileri dış borç servisi ve geri ödemelerinin sıkıntıya düşmeden yapılabilmesine imkan vermiştir. Son yıllarda ihracatın gelişmesinde ortaya çıkan tıkanıklıkların giderek artan dış borçların yeni bir borç krizine yol açmaması için gerekli tedbirlerin alınmasında gecikilmemelidir.

1977 yılında % 507 olan dış borç/ihracat oranı ihracat patlaması nedeniyle 1982'de % 222'ye inmekle birlikte ihracat artış oranını azalması, 1985'te doların değer kaybı nedeniyle özellikle Alman Markı borçlarının dolar karşılığının artması, ertelenen borçların ödemelerinin 1984'te yeniden başlaması, kısa vadeli borçlanmanın artışı nedenleriyle borç-ihracat oranı ve diğer borç göstergelerinde kötüleşmeler ortaya çıkmıştır<sup>299</sup>.

<sup>299</sup>D. RODRİK, a.g.e. s.186.

TABLO 36: TOPLAM DIŞ BORÇLARIN İHRACATA ORANI.

1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
308.6	423.3	389.7	341.4	354.4	376.4	355.9

Kaynak: Dış Borçlar Bülteni 1990 s.11; Dış Borçlar Bülteni Haziran 1992, HDTM, s.6

TABLO 37: DIŞ BORÇ SERVİSİNİN İHRACATA ORANI.

1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992*
66.9	52.3	53.0	62.8	54.1	61.4	61.7	55.9	55.4	55.0

\* Geçici.

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

TABLO 38: DIŞ BORÇ FAİZ ÖDEMELERİNİN İHRACATA ORANI.

1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992*
26.4	22.2	22.0	28.6	23.4	24.0	25.0	25.2	25.2	21.9

\* Geçici.

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

Tablo 36, 37, 38'in incelenmesi dış borçların ihracatın 3-4 katına ulaşması nedeniyle ihracat gelirlerinin yarısının borç servisi dörtte birinin de faiz ödemelerinin baskısı altında olduğu koymaktadır. Borç servisinin ihracat gelirlerine oranı 1980'lerdeki nisbi düzelmenin dışında Osmanlının mali iflasına neden olan oranlar düzeyinde bulunmaktadır<sup>300</sup>.

1989 yılında % 52 olan dış borçların GSMH'ye oranı tablo 39 da değişik ülkelerle karşılaştırmalı olarak verilmektedir<sup>301</sup>.

<sup>300</sup>Osmanlı dış borç servisinin ihracat gelirlerine oranı 1860'ların başında % 15 iken 1860'ların sonunda % 40'a 1874'te de % 66'ya çıkmıştı. E. KIRAY, a.g.e. s.261.

<sup>301</sup>Ülkeler arasında yapılan karşılaştırmalarda, değişik zamanlarda, değişik koşullarla, değişik ülkelerin yararlandığı borç ertelemeleri uluslararası plandaki borç değerlendirme karşılaştırmalarını kullanılmaz hale getirdiğini (U. KORUM, a.g.e., s.7.) ve karşılaştırmaları belirli bir ihtiyatla yapmak gereğini belirtmek gerekecektir. Değişen şartlar nedeniyle benzer ihtiyatın dönemler arası karşılaştırmalarda da gösterilmesi yararlı olacaktır.

TABLO 39: TÜRKİYE'NİN 1989 YILI DIŞ BORÇ BAZI ÜLKELERLE

KARŞILAŞTIRILMASI.

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

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1990, s.43.

Genellikle yüksek oranda borçlulardan oluşan tabloda

Türkiye'den daha yüksek oranda borçlu ülkeler bulunmakla birlikte ciddi borç problemleri yaşamış Brezilya ve Meksika'nın %24.1 ve %51.2 gibi oranlara sahip olması yüksek oranda borçluluğa işaret etmektedir.

G.Kore'nin 1985'te %52.5 olan dış borç/GSMH oranını 1989 %15.8'e benzer şekilde 1985-89 döneminde Brezilya'nın %48.7'den %24.1'e, Şili'nin %143'ten %78.3'e, Yugoslavya ve Portekiz'inde sırasıyla %48.3'ten %33.5'e ve %84.9'dan %41.0'a<sup>302</sup> indirmiş olmaları % 50'ler gibi bir oranının kritik bir sınır olduğunu ortaya koymaktadır. Bu oranı aşan ülkeler düşürme eğilimi içine girmektedir.

<sup>302</sup>UNITED NATIONS, Handbook of International Trade and Development Statics 1988, New York 1989, s.412-416.

TABLO 40: TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLANMA ORANLARININ SERMAYE İTHAL EDEN DİĞER ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI.

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

SİEÜ: Sermaye ithal eden ülkeler.

BSYÜ: Borç sorunu yaşamış ülkeler.

DBS: Dış borç servisi. Kısa vadeli borçları içermektedir.

Kaynak: D.RODRİK, a.g.e., s.187.

Türkiye 1980'lerin ortalarına kadar dış borçların ihracata oranı dışında gerek toplam dış borç/GSMH gerekse dış borç servisinin döviz gelirleri bakımından borç sorunu ile karşı karşıya kalmış ülkelerden ve borçlu diğer ülkelerden daha iyi durumdadır. 1985-86 yıllarında ise borç sorunu yaşamış aşırı borçlu ülkelerin değerlerine ulaşmış gözükmektedir. 1980'den 1990'a gelişmelerin verildiği tablo 41'de Türkiye'nin aşırı borçlu ülkeler dahil tüm ülkelerin çok üzerinde bir hızla borçlandığı görülmektedir. 1980'den 1990'a aşırı borçlu sayılan bu ülkelerin borçları % 110 artar, tüm ülkelerin borçlarındaki artış % 124 olurken Türkiye'nin borçlarındaki artış % 157'yi bulmuştur.



TABLO 41: TÜRKİYE BORÇLANMASININDAKİ GELİŞİMİN DİĞER ÜLKELERLE

KARŞILAŞTIRILMASI (1980-1990).

	1980	1990	Artış(%)
<b>BÜTÜN ÜLKELER</b>			
Dış borçlar(milyon dolar)	572 756	1 280 509	124
Dış borç servisi	92 003	143 351	56
TDB/GSMH	28.0	41.0	
TDS/İH	21.1	19.8	
<b>AŞIRI BORÇLU ÜLKELER</b>			
Dış borç (milyon dolar)	317 902	670 589	110
Dış borç servisi	55 150	56 758	3
TDB/GSMH	34.3	53.2	
TDS/İH	28.4	25.2	
<b>ORTA GELİRLİ ÜLKELER</b>			
Dış borç	443 639	873 244	97
Dış borç servisi	79 447	106 510	34
TDB/GSMH	35.3	42.1	
TDS/İH	25.3	19.7	
<b>TÜRKİYE</b>			
Dış borç (milyon dolar)	19 119	49 149	157
Dış borç servisi	1 605	7 102	342
TDB/GSMH	34.3	46.3	
TDBS/İH	28.0	28.2	

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

1980'li yıllarda dünya genelinde yaşanmış olan borç krizi nedeniyle pek çok ülkenin kredi bulamaması diğer ülkelerin borç artışının düşük kalmasında dolayısıyla Türkiye'nin borçlarının hızlı artışında bir açıklama teşkil etse de borç bulamayan ülkelerin borç düzeylerinin ulaştığımız borçlanma seviyesinden çok yüksek olmaması aşırı borçlanma olgusunu ortaya koymaktadır. On yılda GSMH'nin % 34.3 % 46.3'ne çıkan dış borçlanma tüm ülkeler bakımından % 41 Türkiye'nin de aralarında yer aldığı orta gelir grubundaki ülkelere % 42.1 seviyesindedir. Ancak aşırı borçlu olarak değerlendirilen grup ülkeleri Türkiye'den daha yüksek oranda % 53.2 borçlu gözükmektedirler. Ancak fazla borçlu ülkelere ait bu oranın bir ortalama olduğu, bu gruba dahil bazı ülkelerin daha düşük borçlanma

oranlarıyla borç krizine maruz kaldıkları unutulmamalıdır.

Türkiye'nin borç servisindeki artış ise diğer ülkelerin çok üzerinde olmuştur. 1980 yılında 1 milyar 605 milyon dolar olan borç servisi 1990 yılında 7 milyar 102 milyona çıkmış, borç servisi % 342 artış göstermiştir. Borç servislerindeki artış tüm ülkeler için % 56, aşırı borçlu ülkelerde % 3 orta gelirli ülkeler grubunda ise % 34 olmuştur. Türkiye'nin borç ana para ve faiz ödemelerinde meydana gelen bu artışın bir bölümü yine borç ertelemesiyle açıklamak mümkündür. 1978-79 yıllarının yoğun borç ertelemeleri nedeniyle 1980 yılında ödenmesi gerekenin çok altında borç ödemesi yapıldığı için bu yılın rakamı düşük kalmış dolayısıyla artış oranı büyümüştür. Fakat karşılaştırma borç servisinin ihracat gelirlerine oranıyla yapıldığında diğer ülkelerin çok üzerinde ihracat artışı sağlamasına rağmen Türkiye yüzde 28.2'e ulaşan bir oranla bütün ülke kategorilerinin üzerine çıkmaktadır. Bu oran takip eden birkaç yıl içinde borç kriziyle karşılaşan aşırı borçlu ülkelerin 1980 yılındaki oranına (28.4) hemen hemen eşittir.

OECD borç ertelemesinin bittiği 1984'ten sonra borç servisi oranlarında görülen bozulmalar ihracat ve döviz gelirlerindeki gelişmelerin borçlanma ve dolayısıyla borç seviyesindeki artışların gerisinde kaldığını ortaya koymaktadır. 1980-84 yılları arasındaki iyileşmenin de bir ölçüde daha önce yapılan ertelemelerin sonucunda ortaya çıktığını ve erteleme döneminin sona ermesiyle birlikte sıkıntıların tekrar başladığı görülmektedir. 1986 yılında petrol fiyatlarındaki düşüşe rağmen borç servisi sorununun büyümesi yeni erteleme ihtiyaç ve önerilerine yol açmaktadır<sup>303</sup>.

Borç ertelemesinin yeni bir borçlanmadan farklı bir yönü ve etkisi yoktur. Çok kere ertelenen borçlar yeni borçlardan daha ağır hükümler taşımaktadır. Öte yandan ertelemeler kredibilite üzerinde olumsuz etkiler yapmaktadır. Esasen erteleme talebi borç akışında bir

<sup>303</sup>M. CELASUN a.g.e., s.56-57, Doç. Dr. H. KIZILYALLI, ''1988 Yılı'nın Ekonomik Sorunları ve Çözüm Yolları'', Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Ekim 1988, s.46. Ayrıca 1994 yılında ağırlaşan ekonomik sorunlar ve dış borçlanmada ortaya çıkan tıkanıklar dolayısıyla ve uygulamaya konan 5 Nisan ekonomik istikrar tedbirlerinin de etkinliğini artırmaya yönelik olarak iç ve dış borçlarda ertelemeye gidilmesi önerileri geniş çevrelerce dile getirilmeye başlanmıştır.

sıkıntıya işaret etmektedir. Ülkenin borcunu ödeyebilmek için yeniden borçlanma gibi bir borç yönetimi aracından yararlanma olanağından bir ölçüde yoksun bulunması anlamına gelmektedir.

Eski borçların, yeni borçlarla ödenmesi dış borç yönetiminin bir aracı olarak kabul edilmektedir. Borçlanma ihtiyacı içindeki kalkınan bir ülkenin bir süre bu biçimde davranması da kaçınılmazdır. Fakat borçlanmaya dayalı ödeme sürekli başvurulabilecek bir araç olmamalıdır. Bu yönde davranışlar dış borç stokunun sürekli büyümesine neden olacaktır. Dış borçlanmanın da ülke ekonomisinin kaldırabileceği bazı sınırları vardır. Sürekli artan bir dış borç stokunun ekonomi üzerinde olumsuz bir baskı oluşturacağı unutulmamalıdır<sup>304</sup>. Borçları borçla ödeme rahatlığı zaman içinde büyük yığılmalara neden olabilir. Son yıllarda dış borç stokundaki hızlı artış, her türlü borçlanma imkanından sonuna kadar yararlanma arzusu olduğu yönünde izlenim yaratmaktadır.

Dış borçlardaki artış döviz gelir ve giderleri arasındaki farkın büyümesine yol açarak dış temel dengesizliğe yol açabilecektir. Dış borçların dış temel dengesizliğe yolaçacak denli artmaması gerekir. Bu nedenle kamu-özel ayrımı yapılmadan dış borçların gözetim ve denetim altında tutulması gerekir<sup>305</sup>. Dış borç seviyesi sabit tutulmalı, sadece ana para ödeme ihtiyacıyla sınırlı yeni borç alınmalı, faiz ödemeleri için cari işlem fazlası yaratmanın yolları aranmalıdır<sup>306</sup>.

İhracat yanında diğer döviz girdisi kaynaklarının teşviki borç idaresi bakımından olduğu kadar makro ekonomik istikrar üzerindeki baskıların azaltılmasında önemli katkılar sağlayacaktır.

<sup>304</sup>Türkmenistanın sahip olduğu petrol rezervleri dolayısıyla geleceğin Kuveyti olabileceğini söyleyen Dünya Bankası Orta Asya ve Azerbeycan Bölümü Başkanı Tanju Yörükoğlu bunun sahip olunan kaynakların iyi değerlendirilmesine ve fazla borçlanmamaya bağlı olduğunu söyleyerek fazla borçlanmanın sakıncalarına işaret etmektedir. Cumhuriyet Gazetesi, 26.1.1994.

<sup>305</sup>E. İYİBOZKURT(1993), a.g.e., s.123-125.

<sup>306</sup>U. KORUM, a.g.e., s.31-32.

TABLO 42: YABANCI SERMAYE İZİN VE GİRİŞLERİNİN YILLARA GÖRE DAĞILIMI  
(milyon dolar)

Yıl	İzin verilen	Gerçekleşen (net)
1950	1	5
1960	10	24
1970	88	58
1980	97	18
1981	338	95
1982	167	55
1983	103	46
1984	271	113
1985	234	99
1986	364	125
1987	655	106
1988	821	354
1989	1512	663
1990	1861	713
1991	1967	783
1992	1820	779

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

İzin verilen yabancı sermaye 1980 başındaki yıllık 100 milyon dolarlık seviyeden kayda değer bir artış göstererek 2 milyarlık bir seviyeye ulaşmıştır. Toplam olarak da 1992 yılında 10 milyar 438 milyon dolara ulaşan yabancı sermaye izni verildiği görülmektedir. Fakat hemen belirtmek gerekir ki, gerçekleştirmeler, fiilen gelen sermaye aynı ölçüde olmamıştır. İzin verilenin % 30-40 seviyesinde kaldığı gözlemlenmektedir. Faaliyet gösteren şirket sayısı bakımından da 1980 sonrası hızlı bir gelişme olmuştur. Yabancı sermayeli şirket sayısı 1980 de 78 iken 1992 de 2330'a yükselmiştir. Bu şirketlerin yabancı sermaye payı ortalama % 51.47 düzeyinde bulunmaktadır<sup>307</sup>.

Yurt dışında çalışan işçilerimizin bugüne kadar 40 milyar doları bulan dövizini ülke ekonomisine kazandırdıklarını ve bu dövizlerin dış borçlanma baskısının azalmasında büyük etki sağladıkları vurgulanmadan geçilebilecek bir konu değildir. Benzer

<sup>307</sup>MERKEZ BANKASI, 1992 Yıllık Raporu, s.207-208.

biçimde yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinin de önemli bir döviz girdisi sağladıklarını belirtmek gerekecektir.

Döviz girdilerini artırmanın yanında belirli bir düzeyde rezerv bulundurmaya borç idaresi ve ithalatın sorunsuz finansmanı bakımından kaçınılmazdır. Kambiyo liberasyonu ve döviz kurunun serbest piyasa da oluşması yönündeki tercihte rezervlere olan ihtiyacı büyütmektedir. Bu nedenlerle sağlanan yüksek rezerv düzeyini olumlu görmek gerekir. Diğer taraftan rezervlerin seviyesi kredibilite bakımından da olumlu bir göstergedir. Ekonominin ihtiyaçları dışında rezerv birikimi de sağlayabilecek düzeyde kredinin temin edilmiş olması yüksek bir kredibiliteye işaret etmektedir.

TABLO 43: ULUSLARARASI REZERVLER ( net rezerv milyon dolar).

Yıl	Tutar
1970	440
1971	781
1972	1494
1973	2387
1974	2227
1975	1444
1976	1472
1977	1238
1978	1630
1979	2586
1988	6428
1989	9283
1990	11387
1991	12250
1992	15252
1993	17761
1994*	12996

(\*)Mart ayı.

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

Yüksek düzeydeki rezervlerin değinilmesi gerekli başka bir yönü ise maliyetleri olacaktır. Bu rezervlerin ödemeler dengesi

fazlaları sonucu değil borçlanmayla sağlanması maliyetlerini artıran unsur olmaktadır. Döviz tevdiat hesapları sıcak para girişlerine dayalı kısa vadeli borçların rezerv oluşumundaki payının artan yüksekliği rezerv maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır. Kısa vadeli borçlar yüksek döviz rezervi bulundurmaya zorunlu kılarken, yüksek vadeli kısa vadeli borçlanma rezerv maliyetini yükseltmektedir. Kısa vadeli borçlar 1992 sonunda 12.7 milyon dolar düzeyinde bulununan kısa vadeli borçlar yarıya yakın 6.3 milyar dolarlık bir artışla 19 milyar dolara ulaşmış durumdadır<sup>308</sup>.

Son dönemlerde, patlak veren döviz spekülasyonunun da etkisiyle, Merkez Bankası döviz rezervlerindeki erime, Bankanın döviz yükümlüklerini yerine getirmede zorlanmasına neden olabilir. 18.3.1994 itibarıyla 4 milyar 88 milyon dolar olan döviz rezervi ve stratejik rezerv olan ve daha aşağı düşmesi yasal olarak sınırlandırılan 117 ton altın rezervi 10 milyar 658 milyon dolar olan döviz yükümlükleri karşısında yetersiz bir seviyededir<sup>309</sup>.

İhracat ve ihracat dışı döviz girdilerinin artırılması için gerçekçi ve etkin kur politikaları izlenmelidir. Döviz kurları yalnız dış ekonomik dünya ile uyum bakımından değil dış borçların yönetiminde de önemli etkilere sahiptir. Döviz kurlarının düşük değerli, ulusal paranın aşırı değerli tutulması dış kaynakların iç kaynaklara göre daha ucuz olmasına yol açarak dış borçlanmaya olan yönelişi artıracaktır. Dış finansman yurtiçi finansmana göre daha ucuz hale gelecektir. Bu dış finansmanın iç finansmana alternatif hale gelmesi sonucunu doğuracaktır. Halbuki dış borçlanma iç finansmanın alternafi değil tamamlayıcısı olmak durumundadır. Özellikle yoğun enflasyon yaşanan dönemlerde devalüasyondan kaçınma dış borç kullananlara bir sübvansiyon uygulanması anlamına gelecektir. Kur garantilerine dayalı borçlanmanın yaşanmış cazibesi bu konuya açıklık ortaya koyacak niteliktedir. Kur garantilerinin kaldırılması sonucu dış kredi kullanan pek çok firmanın zor duruma düşmesi, kur garantisi uygulamalarının devamı talepleri, sözü edilen koşullar içinde kullanılan dış borçların düşük maliyetinin göstergesidirler.

<sup>308</sup>Cumhuriyet Gazetesi, 29.3.1994.

<sup>309</sup>Cumhuriyet Gazetesi, 25.3.1994.

1980 öncesi devalüasyondan kaçınma biçiminde ortaya çıkan kur politikaları sözü edilen olumsuzluklara neden olmuştur. 1970'ler boyunca ihracatı caydırıcı, ithalatı özendirici, yüksek kara borsa kurları yaratan düşük kur politikaları izlenmiştir<sup>310</sup>. 1973 sonrası petrol fiyatlarındaki artışın sonucu olarak rezerv kayıpları karşısında dış dengeyi sağlayama yönelik tedbirlerin, devalüasyon yapmama konusunda gösterilen ısrar, 1977 krizinin hazırlayıcısı olmuştur<sup>311</sup>.

1980 sonrası günlük kur ayarlaması biçiminde getirilen esnek uygulama döviz gelir ve giderlerini dengeleyen kur olan gerçekçi kura<sup>312</sup> yönelik dış ticaret ve ödemeler dengesi sorunlarının çözülmesi yanında fon akışlarını da olumlu etkiledi. Borç ertelemeleri ve yeni krediler 1980 başlarındaki ödemeler dengesi sorunlarının çözümünde etkili oldu<sup>313</sup>.

Dışa açık büyüme modelinin gereği olarak ortaya çıkan serbestleşme yönündeki gelişmeler daha etkin kur politikası devreye soktuğu kabul edilmesi gereken bir gerçek olmakla ve uygulaması genel hatlarıyla tersi biçimde ortaya çıkmış da olsa ithal ikameciliğinin gerçekçi kur uygulamaya engel olduğunu öne sürmek güçtür. Kaynakları ihracat sektöründen ithalatı ikame eden sektörlerle yöneltmek için döviz kurları dışında başka araçlar da olsa gerektir. Ayrıca yüksek değerli ulusal para ithalatı ucuzlatarak ithal ikamesi uygulamasını da zora sokacaktır. Diğer taraftan 1980 sonrası tam bir serbest kur uygulamasından da söz etmek mümkün değildir. Aslında 1980 öncesi ve sonrasında da ayarlama aralıkları farklı olmak üzere ayarlanabilir kur sistemi uygulaması söz konusudur.

1980 sonrası günlük ayarlamalara dayalı uygulamada da TL'nin değeri tartışmalı olmaya devam etmiştir. İhracat artışını sağlamak için TL'nin değerinin aşırı düşürülmesinin ihracat gelirlerini ne ölçüde artırdığı tartışmalı yönlere sahiptir. Yüksek döviz kurlarının da borç servisinin reel değerini ve bütçeye olan yükünü artırdığı bir

<sup>310</sup>Jeffrey D. SACHS, "Introduction", Developing Country Debt and the World Economy, edited by Jeffrey D. Sachs, The University of Chicago Press, USA 1989, s.15.

<sup>311</sup>M. CELASUN, a.g.e., s.39.

<sup>312</sup>Z. HATİPOĞLU, a.g.e., s.72.

<sup>313</sup>D. RODRİK, a.g.e., s.183.



başka gerçektir<sup>314</sup>.

Dünya Bankasının yaptığı bir araştırmaya göre 1980-1986 yılları arasında dış borç/GSMH oranındaki artışın yüzde ellisinden fazlası kur politikalarından kaynaklanmıştır<sup>315</sup>.

Tamamı izlenen kur politikasıyla açıklanamasa da ihracatın teşvik amacıyla TL.'nin değerinin düşük tutulması bir taraftan da dış ticaret hadlerinin aleyhe gelişmesine neden olmaktadır. 1975 itibariyle 100 olan endeks 1972 de 136 iken 1984 te yarıya yakın bir azalışla 71'e inmiştir. Bu gelişme ihracatta sağlanan artışın ekonomiye olan maliyetini artırmaktadır.

İhracatın döviz kurlarıyla teşvik edilmesini tamamiyle yanlış bir uygulama saymak da mümkün değildir. Yanlış olan ihracatın yalnızca döviz kurlarıyla teşvik edilmeye çalışılmasıdır. Hayali ihracat türü yolsuzluklara yol açabilen mali teşvikler yerine ihracata yönelik üretimin teşvikiyle birlikte döviz kurları daha etkin olabilir<sup>316</sup>.

Kur politikalarına ilişkin tartışmalara son verebilecek konvertibilite yönünde atılan adımlar henüz amaca ulaşmaktan uzak olmakla birlikte gerek gerçekçi kur uygulaması gerekse uluslararası sisteme uyum sağlamak bakımından yararlı sonuçlar getirebilecektir. OECD Genel Sekreter Yardımcısı R.A. Cornel, 3. İzmir İktisat Kongresinde yaptığı konuşmada makro ekonomik istikrarın sağlanması durumunda Türkiye'nin etnik temelde bölgesel bir ekonomik işbirliğinin merkezi veya önemli bir gücü, TL.'nin de temel para birimi olabileceğini belirtmektedir<sup>317</sup>. Bununla birlikte kısa vadede konvertibiliteye geçişi gerçekleştirmek mümkün görünmemektedir. Çünkü bu ekonomik ve mali istikrar kadar siyasi istikrara da bağlı olan bir konudur<sup>318</sup>. Enflasyon, ödemeler dengesi açıkları olduğu, ekonominin rekabet gücünün yeterince gelişmediği bir ortamda konvertibilite "fantaziden" öteye gidememektedir. Konvertibilite ve ona dayalı olarak sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi yönündeki kararlar

<sup>314</sup>M. CELASUN, a.g.e., s.38.

<sup>315</sup>G. ERÇEL(1992), a.g.e., s.33.

<sup>316</sup>H. KIZILYALLI(Ekim 1988), a.g.e., s.45.

<sup>317</sup>R.A. CORNEL, ''Makroekonomik İstikrar İçinde Büyüme-Panel'', (sh:285-330), 4-7 Haziran 1992- 3. İzmir İktisat Kongresi- Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, DPT 1993, s.295-296.

<sup>318</sup>U.KORUM, a.g.e., s.51.

olgunlaşmamış, erken davranışlar olmuştur<sup>319</sup>.

5 Nisan 1994 kararlarıyla gündeme gelen döviz kurlarının bankalar özel finans kurumları, PTT ve yetkili müesseseler tarafından belirleneceği yaklaşımı çerçevesinde, Merkez Bankasının aralarında özel bankaların da bulunduğu 10 bankanın belirlediği kurları esas alan bir uygulamaya geçmesini konvertibilite yönünde bir gelişme olarak değerlendirmek güçtür. Bu uygulamaya geçiş istikrar politikası öncesi yaşanan döviz spekülasyonu karşısında Merkez Bankasının önemli ölçüde rezerv kaybına uğraması sonrasında Bankanın döviz piyasalarına müdahale olanağını kaybetmesinin sonucu olmuştur<sup>320</sup>.

Ülkenin izlediği kur politikaları, kurlardaki değişimler kadar çapraz kurlardaki değişimler de ülkelerin borç yükleri üzerinde etkiler yapmaktadırlar. 1985-1991 döneminde kur farkları toplamı 12 milyar dolar gibi oldukça yüksek bir miktara ulaşmıştır (Tablo 44). Bu yük, borç stokunun döviz kompozisyonuna göre çapraz kurlarda meydana gelen değişimlerdir. Doların değer kaybına bağlı olarak büyük kur farkı kayıpları ortaya çıkmıştır. Dış borç stokunda meydana gelen bu artışlar borç kullanımında bir artış değil borçların döviz kompozisyonu dolayısıyla meydana gelen artışlardır.

TABLO 44: KUR FARKLARI.

Yıl	TOPLAM	DEM	SDR	CHF	GBP	JPY	FRF	NLG
1985	2.754	1.386	95	511	77	413	122	149
1986	3.655	1.883	112	673	7	683	97	199
1987	4.910	2.338	107	781	89	1240	120	235
1988	-2.223	-1.414	-16	-501	-10	-70	-91	-121
1989	-307	628	-10	-80	-40	-887	35	48
1990	3.123	1.877	2	541	65	414	108	116
1991	153	187	0	156	14	534	14	11
1992*	24	-27	0	-32	8	63	12	-1

\* Geçici

Kaynak: HDTM, Dış Borçlar Bülteni Haziran 1992, sh:17

Kur farkı kayıplarını önlemek, kurlardaki değişme yönü tahmin edilerek mümkün olduğunca değer kaybına uğraması muhtemel paralar üzerinden borçlanmak veya mevcut borçları bu paralara dönüştürmek gibi

<sup>319</sup>Kemal KURDAŞ, "Ekonomik Bunalıma Doğru", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Şubat 1994 yıl:31, no:2.(39-53), (Şubat 1990 sayısındaki yayının aynen tekrarı olarak), s.49,51.

<sup>320</sup>EKONOMİK TREND, 10 Nisan 1994, "5 Nisan Kararları 1994 (Ekonomik İstikrar Pakeketi) Tam Metin", s.15.

dinamik bir borçlanma ve borç yönetimiyle mümkün olabilir. Fakat, hemen belirtmek gerekir ki, kur risklerini ortadan kaldırmak üzere uluslararası piyasalarda yapılan swap benzeri bu tür dönüştürme işlemleri uygulamak konusunda Hazine ve Merkez Bankası gerekli hukuki yetki ve yapılara sahip değildir. Bu durumda döviz kuru kayıpları konusunda alınabilecek diğer bir önlem döviz girdilerinin kompozisyonuyla borçların döviz kompozisyonu (Tablo 45) arasında bir dengenin kurulması olacaktır. Söz konusu uyum orta ve uzun vadeli borçlarda bir ölçüde gerçekleştirilmiştir. Döviz gelirleriyle orta ve uzun vadeli krediler bakımından sağlanan dengenin kısa vadeli borçlar bakımından da sağlanması gerekecektir. Yalnız bu defa döviz gelirleriyle birlikte döviz rezervleri de dikkate alınmalı, dengeleme döviz rezervleri bakımından da yapılmalıdır. Gerek bu dengeleme bakımından gerekse döviz kuru değişmelerinden ortaya çıkacak kayıpları önlemek üzere swap, option, ve future işlemleri, spekülasyon ölçülerine ulaşmayacak bir biçimde, yapabilecek teknik bir grubun, gereken hukuki ve idari yetkilerle donatılmış olarak devreye sokulması yararlı olacaktır. Cari işlem açıkları belirli bir seviyede tutulabilirse gerek mevcut borçların gerekse de yeni borçlanmaların piyasa, faiz, vade bakımından istenilen yön ve çeşitlilikte gerçekleştirilmesi mümkün olabilecektir<sup>321</sup>.

TABLO 45: 1991 YILINDA DIŞ BORÇLARIN DÖVİZ KOMPOZİSYONUNUN DAĞILIMI (%)

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

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

Dış borç yönetiminin kur değişmelerinden kaynaklanan kur farkları gibi ülkenin kontrolü dışındaki etkenlerden bağlı sorunları yanında içerden, ekonomik istikrarın sağlanmasından kaynaklanan

<sup>321</sup> Gazi ERÇEL, Dış Ekonomik İlişkiler Tebliğ Sunuş ve Tartışma Toplantısı, 4-7 Haziran 1992 3. İzmir İktisat Kongresi- Dış ekonomik ilişkiler, DPT., 1993, s.145.

sıkıntılar da söz konusudur. Bir türlü kontrol altına alınamayan yüksek enflasyonun ve mali yönetime ilişkin ciddi sorunlar, dış borç yönetiminde güçlükleri artmaktadır. Dış borç servisi kamu finansman açığını büyütürken dış borç servisi ödemeleri de kamu borçlanma gereksinimini artırmaktadır.

Liberalleşme sonucu özel sektörün dış borçlanmasında ve yükümlülüklerinde bir artış olmakla birlikte dış borç yükümlülüklerinin çoğunluğu kamuya aittir. Bu yükümlülükleri yerine getirebilmek için kamu ya kaynak aktarılmasını gerekmektedir. Döviz kazançlarının çoğunlukla özel sektör tarafından sağlanması borç yükümlülüklerinin yerine getirilebilmesi için kamuya döviz transferini de gerekli kılmaktadır. Söz konusu aktarımların kaynağı değişik ölçülerde hem açık finansman, hem borçlanma hem de harcamaların azaltılmasıyla gerçekleştirilmektedir. Bu durum da finansal dengeyi bozmaktadır. Enflasyonla birlikte, ihracatın da kur politikasıyla yönlendirilmesi sonucu sürekli değer kaybeden TL dış borç servisinin yükünü giderek artırmaktadır. Dış borç servisi yükündeki artışların yol açtığı mali açıklarlar tekrar TL'nin değer kaybına neden olmakta, artan kurlarda tekrar borç idaresini zora sokarak bir kısır döngüye yol açmaktadır<sup>322</sup>.

Türk Lirası karşılıkları sürekli artan dış borç anapara ve faizlerini karşılayamayan Hazine bir "bankerleşme sürecine" ve iç borç kısır döngüsüne girmiştir<sup>323</sup>. Hızla artan iç borçlanma büyük boyutlara ulaşırken yüksek faiz ödemeleriyle de birlikte bütçe üzerinde büyük bir yük haline gelmiştir. 1985-1992 döneminde iç borçlanmanın % 80-95'i anapara ve faiz ödemelerine gitmiştir<sup>324</sup>. Bu durum, tersine bir etki yaratmış, iç finansman dengeleri için dış borçlanmaya gidilmesi gündeme gelmiştir<sup>325</sup>. Yurtiçi faizleri düşürmek için sık sık dış

<sup>322</sup>D. RODRİK, a.g.e., s.183-189.

<sup>323</sup>Tuncay ARTUN" Türk Mali Sistemi 1980-1984 'Değişim ve Maliyeti'" , Türkiye Ekonomisi 1980-1985, Bilsay KURUÇ, Tuncay ARTUN, Oktar TÜREL, pükran KETENCİ, Ercan KARAKAŞ, Ergun TÜRKCAN, Yılmaz AKYÜZ, Taner BERKSOY, Mete TÖRÜNER, Korkut BORATAV; , Bilgi Yayınevi, ikinci basım, İstanbul Ekim 1985, s.70.

<sup>324</sup>E. Cem ÇOBANOĞLU, "1994 Yılına Giderken Türkiye Ekonomisinin Gündemi", Mülkiyeliler Birliği Dergisi Ocak 1994 sayı: 163 cilt: xviii, s.18.

<sup>325</sup>Doç. Dr. O. OYAN(1993), s.164.

borçlanmaya gidilmektedir<sup>326</sup>.

Döviz rezervlerinin piyasadaki TL.'nin emilmesi operasyonlarında kullanılması<sup>327</sup>, zaman zaman dış borçlanmanın para politikasının bir aracı, tek mali kaynakmış gibi görülebildiğini ortaya koymaktadır.

1980 sonrası kamu açıkları bir ölçüde kontrol altına alınabilmiş olsa da son yıllarda Türkiye ciddi ölçülerde kamu açıklarıyla karşı karşıyadır. 1985 yılında GSMH'nin %4.6'sı düzeyindeki kamu borçlanma gereği 1993 yılında 16.3'e kadar tırmanmış durumdadır (tablo 46).

TABLO 46: KAMU KESİMİ BORÇLANMA GEREĞİ / GSMH.

1980	1985	1989	1990	1991	1992	1993(1)	1994(2)
8.7	4.6	7.2	10.2	14.5	14.9	16.3	14.2

(1) Gerçekleşme tahmini.

(2) Program.

Kaynak: HDTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Şubat 1994, s.69.

Dış borçların ekonomik kalkınma amaçları dışında mali amaçlara yönelik olarak kullanılır hale gelmesini olumlu bir gelişme olarak değerlendirmek güçtür. Mali disiplinle çözümlenme imkanı olan sorunları dış borçlanma yoluyla aşmaya çalışmak doğru bir maliye politikası tarzı olmayacaktır. Bir "Hollanda Hastalığı<sup>328</sup>" durumu arzeden bu davranış tarzının son yıllarda giderek artan ölçüde kısa vadeli, sıcak para hareketlerine dayalı olarak gerçekleşmesi ise tehlikeli sonuçlara yol açabilir.

Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanununda yapılan değişikliklerin sağladığı serbestleşme ortamında son zamanlarda yaşanan sıcak para olaylarında, yabancı yatırımcıların ve yerli

<sup>326</sup>Kazım ÖNEN, "Finans Reformu, Sermaye Piyasası ve Borsa", Mülkiyeliler Birliği Dergisi Ocak 1994 sayı:163, cilt: xviii, s.30.

<sup>327</sup>Cumhuriyet Gazetesi, 22 Şubat 1994.

<sup>328</sup>Rekabet gücünü koruyacak tedbirleri almak yerine doğal gaz gelirlerine ekonomisini finanse etmeye çalışan Hollandanın rezervleri bittikten sonra içine düştüğü durum borçlanarak yaşamaya çalışan ülkeleri bakımından da göz önünde tutulması gereken bir örnek oluşturmaktadır. Bir ülke ekonomisi, gerçek bir ekonomik gelişme yerine günün birinde bitebilecek doğal kaynaklarla dayalı olarak nasıl ekonomik meselelerini çözemiyorsa benzer biçimde sadece borçlanmayla elde edilebilecek bir sonuç yoktur. Doğal kaynakların tükenmesi gibi borçlanma olanakları da bir gün kalmayabilir. Alınan borçlar geri de ödeneceğinden bugün kaçınılan maliyet daha da büyüyecektir. E. İYİBOZKURT (1993), a.g.e., s.58-59.

yatırımcılar dışardan borçlanarak ülkeye gettikleri kısa vadeli, portföy yatırımı şeklindeki sıcak para faiz arbitrajından yararlanmakta, kurlardaki artışın faiz oranlarının altında kalması getirilen paranın yüksek kazançlarla geri dönmeye imkan sağlamaktadır. Sıcak para hareketleri ayrıca menkul kıymetler borsasında da spekülasyon hatta manipülasyon olaylarına neden olabilmektedir<sup>329</sup>.

1988 yılında döviz kuru düşük değerlendirilmeye başlanırken 1988 Ağustosunda mevduat faizlerinin artırılması (3 aylık vadeli mevduatlarda %42'den %67'ye, 6 aylıklarda %51'den %72'e, 1 yıllıklarda %64'den %85'e çıkmıştır) ve erken sayılabilecek bir tarihte, 1989 Ağustosunda sermaye hareketleri bakımından tam serbestleşmeye ulaşan mali liberalizasyon yönünde atılan adımlar, döviz tevdiat hesaplarında çözülmeye ve yurt dışından sermaye girişlerine neden oldu. Başta bankalar olmak üzere özel kesimin dışarıdan kredi kullanımı genişledi<sup>330</sup>. 1993 yılına gelindiğinde TL yabancı paralar karşısında %22 oranında daha pahalı hale gelmişti<sup>331</sup>. Düşük kurlarla birleşen yüksek faiz politikasının reel olarak %40'lara ulaşan bir getiri sağlamaya başlaması giderek büyüyen sıcak para hareketlerine neden olmuştur<sup>332</sup>.

Yüksek faiz düşük kur farkından kaynaklanan sıcak para, döviz kurunun ticaret açığını giderici yönde artırılmasını veya faizlerin düşürülmesini engellemekte, etkin ekonomi politika önlem ve uygulamalarını zorlaştıran bir ortam yaratmaktadır<sup>333</sup>.

TOBB Başkanı Yalım Erez Türkiye'de 5 milyar dolar sıcak paranın olduğunu bunun yarısının kayıt dışı ekonomide yer aldığını ve bu paranın Türkiye'deki temsilcileri ve fon yöneticileri aracılığıyla ekonomide dolandığını, ekonomideki araçları yönlendirebildiğini ve para ve mali piyasalarda istikrarsızlıklar yaratabildiğini söylemekte, TL'ye çevrilerek faizle düşük kur artışından yararlandıktan sonra serbest piyasadan dövize çevrilen ve yurt dışına çıkarılan bu paralar

<sup>329</sup>ÇOBANOĞLU, a.g.e., s.17-20.

<sup>330</sup>Kemal KURDAŞ(1994), a.g.e., s.45-46.

<sup>331</sup>EKONOMİK TREND, a.g.e., s.2.

<sup>332</sup>K. KURDAŞ(1994), a.g.e., s.48-52.

<sup>333</sup>Prof. Dr. Erol İYİBOZKURT, Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış ve İç Mali Dengesizlikleri ve Türkiye Örneği'' yayınlanmamış notlar, s.45-46.

nedeniyle "Türk ekonomisinin kan kaybetmekte, halsiz düşmektedir." demektedir<sup>334</sup>.

Döviz rezervlerinde 1994'ün ilk üç ayında 5 milyar dolara yaklaşan azalma yaşanmıştır (tablo 43). Sadece Şubat 1994'ün son haftalarda da sistemden 1.5 milyar doların çekildiği bunun da yurtdışına çıktığı belirtilmektedir<sup>335</sup>.

1993 sonunda 2 milyar 81 milyon dolar olan Merkez Bankası açık pozisyonu 28 Ocakta 2 milyar 931 milyon dolara , 4 Şubatta 3 milyar 372 milyon dolara çıktı. Mart sonunda da 5 milyar 82 milyon dolara ulaştı<sup>336</sup>. Kısa süre içinde döviz rezervlerindeki azalış ve Merkez Bankası açık pozisyonundaki büyüme sıcak para hareketleri ve dolarlaşmanın maliyetinin çok yüksek olabileceğini ortaya koymaktadır.

Sıcak para hareketlerine ilave olarak dolarlaşma da dış borç yönetimini güçleştirmektedir. Para ikamesi olayı biçiminde gelişen dolarlaşma büyük boyutlar kazanmıştır. Enflasyon başta olmak üzere, yaşanan ekonomik ve mali istikrarsızlıklar, döviz kuru ve kambiyo politikalarında yapılan yanlışlıklar ve sermaye piyasalarının gelişmemesi yabancı paralara yönelişi, para ikamesini arttırmaktadır<sup>337</sup>.

1983 yılı 17 sayılı kararla döviz bulundurma ve döviz tevdiat hesaplarının serbestleşmesi ve 1989'da 32 sayılı kararla sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla getirilen mali liberalizm Merkez Bankası Eski Başkanı Rüştü Saracoğlunun ifadesiyle Türk vatandaşlarının istediği döviz seçmelerini ve aynı zamanda tercih ettikleri bu döviz istedikleri ülke de değerlendirme olanağı getiriyordu<sup>338</sup>.

<sup>334</sup>Cumhuriyet Gazetesi, 21.1.1994.

<sup>335</sup>Hürriyet Gazetesi, 3.4.1994.

<sup>336</sup>Cumhuriyet Gazetesi, 22.2.1994, 25.3.1994.

<sup>337</sup>U. KORUM, a.g.e., sh:10.

<sup>338</sup>Cumhuriyet Gazetesi, 2.4.1994.



TABLO 47: DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI

	Milyar TL.	Milyon dolar
1989	13438.8	
1990	21118.4	
1991	50061.5	11506
1992	104839.4	14425
1993	191674.4	19105
1994(*)	292005.7	15411(*)

(\*)Mart sonu itibariyle.

Kaynak: MERKEZ BANKASI, Aylık İstatistik Bülteni, Mart 1994, s.28; DPT, Ekonomik Göstergeler, Haziran 1994, s.81.

Son yıllarda dövize yönelik hızlanmıştır. Döviz tevdiat hesapları 1994 Mart ayında 292005.7 milyar TL'ye ulaşmış bulunmaktadır. Aynı tarihte toplam TL mevduatı ise 243671.6 milyar TL düzeyinde kalmaktadır. Yaşanan yüksek enflasyon TL'den kaçışa ve yabancı paraları spekülasyon ve sığınma aracı haline getirmektedir. Şubat 1994'te patlak veren döviz spekülasyonu Merkez Bankasının devalüasyon dahil her türlü girişimine rağmen durdurulamamış, ileri boyutlarda bir TL'den kaçışa yol açmıştır. Sıcak Para Hareketleriyle bütünleşen dolarlaşma ekonomiyi sıkıntılara açık hale getirmektedir.

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

Garanti edilmiş ticari borçlar Paris Kulübü çerçevesinde ertelenebilirken 1.4 milyar dolar garanti edilmemiş ticari borçlar daha sonra G. Amerika da yaygın uygulama alanı bulan debt/equity benzeri bir uygulamayla ertelenebilmiştir. 25.1.1980, 8/176; 30.5.1980,8/911; 12.6.1980, 8/1105 tarih ve sayılı düzenlemelerle 1.4 milyar dolar tutarındaki garantisiz ticari borçun 1050 milyar doları TL'ye çevrilerek ödenmiştir. Elde edilen TL ile ödeme kolaylığı borcun hisseye çevrilmesi (debt-equity swap) uygulamasının bir örneği olarak

değerlendirilebilir<sup>339</sup>.

Borç öz kaynak değişimi uygulaması giderek geniş boyutlar kazanmaktadır. Borçlu ülkelerin sermaye piyasalarının sınırlı olması, pek çok ülkede özelleştirmenin bu alanda bir kaynak olarak görülmesini gündeme getirmektedir. Dünyanın pek çok yerinde özelleştirme, borçlu, az gelişmiş ülkeler için aynı zamanda bir borç tasviye ve idaresi aracı görülmektedir. Türkiye'de de özelleştirmeye bu anlamda bir kaynak olarak yaklaşım söz konusudur. Yabancılara satış biçiminde gerçekleşen uygulamaları bu kapsamda değerlendirmek gerekir.

Doğrudan bir borç öz kaynak değişimi biçiminde olmasa da özelleştirme, en azından, dış borçlanmaya alternatif kaynak olarak devreye sokulmak, dış borç yönetiminin bir aracı olarak kullanılmak istenmektedir.

Özelleştirme konusuna, dış borç idaresi aracı olarak yaklaşım, özelleştirmenin doğurabileceği diğer sakıncalara stratejik bazı sanayi kuruluşlarının yabancılara eline geçmesi gibi bir sakıncayı daha ekleyebilecektir. Bu alandaki uygulamanın arzu edilen alan ve derinlikte yabancı sermaye yatırımlarını özendirmekle sınırlı tutulması gerekir.

Borç yönetiminde etkinliği artıracak kriterlere borçlu ülkeler arasında oluşturulacak dayanışma ilave edebilir. Farklı sorun ve durumlarla karşı karşıya olmak bakımından borçlu ülkelerin çıkarlarının bağdaştırılmasındaki güçlükler nedeniyle zor bir konu olmakla birlikte diğer pek çok organizasyonda olduğu gibi az gelişmiş borçlu ülkelerin bu alanda gösterdikleri beceriksizlik her türlü açıklama gücünün üzerindedir.

Türkiye'nin bu konuda tek başına yapabilecekleri son derece sınırlı olmakla birlikte her hangi bir gayret hatta niyetinin olduğunu da söylemek güçtür. Belki bu konuda yapılabilecek olan doğrudan bu konuya yönelik olmasa da ulusal çıkarların gerektirdiği ekonomik işbirliği ve entegrasyon çabalarını sürdürmek ve genişletmektir. Soğuk savaş yıllarının iki kutuplu dünyasından kimi yorumlara göre tek ama uzak olmayan bir gelecekte çok kutuplu bir dünyaya doğru yönelişte

---

<sup>339</sup>G. ERÇEL(1992), a.g.e., s.8-9; U.KORUM, a.g.e., s.25.

geniş bir yelpaze içinde ekonomik işbirliği imkanlarını aramak ulusal çıkarların bir gereği olacaktır. Bu anlamda uygun konjonktürün de getirdiği imkanlarla, mevcutlar yanında, Karadeniz ekonomik işbirliği<sup>340</sup> benzeri alternatif ekonomik işbirliği ve entegrasyon çabalarını olumlu değerlendirmek gerekecektir.

### 3. SONUÇ VE ÖNERİLER

Dış borçlanma etkinliği, bir süreç olarak çeşitli aşamalarda ele alınmalıdır. Bu süreç dış borç ihtiyacının tespitinden başlamakta uygun koşullarla temin edilmesini, uygun yerlerde kullanımını ve ekonomiye en az yük olacak şekilde yönetilmesini içermektedir.

Dış borç planlamasının ekonomik planlamaya dayalı olarak yapılması gerek ihtiyacın gerçek boyutlarının ortaya çıkarılması gerekse de kalkınmada stratejik önemdeki alanlarda kullanmak bakımından yararlı olacaktır.

Uygun koşullarda kredi temini bakımından ülkenin kredibilitesi (ekonomik ve siyasi) kilit öneme sahiptir. Yüksek kredibilite düşük maliyetle borçlanma olanakları sağlarken devam eden borçlanma ihtiyaçları kredibilitenin sürdürülmesini gerekli kılmaktadır. Serbest piyasa kredilerinin az gelişmiş ülkelerin ihtiyaç duydukları kalkınma kredi şartlarını taşımaktan uzak olmaları, kamu pazarlık gücüyle resmi kaynaklardan elde edilebilen uygun koşullu kredilerinin önemini arttırmaktadır.

Alınan dış borçların ülkenin üretim kapasitesini arttıracak yatırımlarda kullanılması ve bu alanların ihracatı gözetilen alanlar olması (borç ödeme sorunlarının çıkmaması için), bu kaynaktan yararlanma olanaklarını ve süresini arttırmak bakımından önemlidir. olacaktır.

---

<sup>340</sup>Karadeniz Ekonomik İşbirliğine esas teşkil eden deklarasyon 25 Haziran 1992'de İstanbul'da Arnavutluk, Azerbeycan, Bulgaristan, Ermenistan, Gürcistan, Moldavya, Romanya, Rusya, Ukrayna, Yunanistan ve Türkiye arasında imzalanmıştır. Bu anlaşmayla ayrıca Karadeniz Ticaret ve Kalkınma Bankası kurulması kararı alınmıştır.

Dış borç yönetimi, geniş anlamıyla, dış borç planlaması, temini, kullanılma süreçlerini de kapsıyor olsa da mevcut borçların ekonomi üzerinde en az baskı yaratacak şekilde düzenlenmesi, bu alanda birinci planda olacaktır. Dış borç stok ve seviyesini ağırlaştıracak kur ve faiz değişmelerinin önlenmesi, önceden kestirim olanakları çerçevesinde, bu değişmeler yönünde hareket ederek borç birikim ağırlığının azaltılması borç idaresinin öncelikli amaçlarındandır.

Borç krizlerine düşmeden borç ödemelerinin dolayısıyla borçlanma olanaklarının sürdürülmesi borç idaresinin temel amacı olmalıdır.

Yaşanan son borç krizi bir kez daha borçlu ülkeler arasında dayanışma ve işbirliğinin önemini hissettirmiştir. Söz konusu işbirliği borç krizlerinin az gelişmiş ülkelere olan faturasını azaltabileceği gibi daha elverişli bir borçlanma ortamının yaratılması bakımından yararlı olacaktır.

Türkiye Cumhuriyeti pek çok güçlkle birlikte Osmanlı dış borçlarının yarattığı güçlükler içinde kurulmuştur. İmparatorluktan geriye kalan yetersiz ekonomik yapıyla, ekonomik kalkınmanın finansmanındaki sıkıntılar içinde, Osmanlı borçlarının ödenmesi de 1953 yılına kadar sürmüştür.

Cumhuriyetle beraber hedef alınan çağdaş uygarlık düzeyine ulaşmak için başlatılan kalkınma çabalarında karşılaşılan kaynak yetersizlikleri, dış kaynak ve borçlanmayla tamamlanmak istenmişse de iki dünya savaşı arasındaki olumsuz uluslararası konjonktürde bu imkan elde edilememiştir.

İkinci Dünya savaşına kadar önemsiz boyutlarda kalan dış borçlanmanın, savaş sonrasında, dış ekonomik dünyayla işbirliği arayışları içinde önemi artmıştır. Dış finansman ekonomik kalkınmamızın önemli bir unsuru haline gelmiştir. Dış borçlar dış ödeme krizleri de yaratarak artmış, aşırı borçlanma boyutlarına gelmiştir.

Dış borç stokunun ulaştığı boyut ve ekonomiye getirdiği yüke karşılık dış borçlardan yeterince yararlanıldığını dolayısıyla dış borçların etkin bir şekilde kullanıldığını söylemek güçtür.

1930'lar ve 1960 sonrasının planlı kalkınma tercihleri, dış borç etkiliğini gözetmek bakımından olumlu bir ortam yaratmış olsa da elde edilen sonuçlar etkin bir dış borç planlamasının yapılamadığını ortaya koymaktadır. 1980 sonrası serbest piyasa ve liberalleşme yönlü tercihler dış borç ve kaynak planlamasını güçleştirici etkiler yapmaktadır. Dış borçlanmaya alternatif iç ve dış kaynakların geliştirilmesine de yönelik bir dış borç planlaması serbest piyasa uygulamasıyla çelişmeyeceği gibi gerek kaynak sağlamak gerek serbest piyasanın gelişme olanaklarını da tıkayan dış ödeme krizlerini önlemek bakımından yararlı olacaktır.

Dış borçları önemli ölçüde devlet eliyle resmi kaynaklardan elde eden Türkiye'nin düşük maliyetle borçlandığını söylemek mümkündür. Nisbi ağırlığı giderek azalan resmi borçlanma ekonominin finansman ihtiyacını gidermede tek başına yeterli olmamaktadır. Kamu otoriteleri dışında bankalar, özel sektör, KİT'ler ve yerel yönetimler tarafından gerçekleştirilen borçlanmaları, ilave imkanlar olarak, olumlu değerlendirmek gerekir. Fakat bu birimlerin borçlanma etkiliğindeki düşüklük, kısa vadelere dayalı yüksek maliyetli borçlanmaları, denetim ve koordinasyonu gerekli kılmaktadır. Sıcak para hareketlerine dayalı kısa vadeli borçlanmalar ekonomiyi sıkıntı altına sokacak boyutlar kazanmaktadır.

Özel sektör uygun koşullarla kredi temin eder hale gelene kadar devletin borç bulmadaki avantajlarından ve borç çeşitlendirilmesi ilkesi çerevesinde, uluslararası kuruluşlara öncelik verilerek resmi kredi kaynaklarından yararlanmaya devam edilmelidir.

Dışa açılma yoğunlaştıkça, dış borçların da en önemli artış nedenlerinden birini de oluşturan, ekonominin ve üretimin dışa bağımlılığı artmaktadır. Artan borçların dış ödeme krizine yol açmaması için mümkün olduğunca yatırımlara ve sanayileşmeye yönltilmeleri gerekir. Sanayileşme ve dış kaynak akışının kesintiye uğramaması için yatırım önceliği ihracat sektörlerine verilmelidir. İhracatı gözetmeyen 1960 ve 1970'ler sanayileşmesi 1970'lerin sonunda tıkanmaya uğramıştır. 1980 sonrasının dışa açılma ve ihracatı teşvik programı ödemeler dengesi ve dış borç sorunlarının çözümünde olumlu etki yapmıştır. Fakat ihracat yatırımlar ve üretim artışıyla yeterince

desteklenememiştir.

Bazı sektörlerde ithal ikamesi uygulama olanaklarından da yararlanacak bir biçimde yatırım ve sanayileşme çabalarının sürdürülmesi ekonominin ihracat yapabilme kapasitesine de olumlu etkiler yapacaktır.

Hızla artan ve büyük boyutlara ulaşan dış borçların yönetimi konusunda yeter etkinlik gösterilebildiğinden sözetmek güçtür. Her şeyden önce dış borçların boyutları konusunda istatistiki sorunlar yaşanmaktadır. Ancak 1980'lerin ortasında, dış borçlara ilişkin, uluslararası standartlarda veri üretilebilir hale gelmiştir.

Dış borçlanmanın ve dış borç stokunun maliyetini azaltıcı yönde döviz ve faiz dönüştürmeleri gibi modern borç yönetimi araçlarını kullanabilen hukuki ve idari yetkilere sahip kurum ve organizasyonlar yaratılamamıştır.

Sonuç olarak ekonomik kalkınma amaçları dışına taşan ve giderek ağırlaşan bir borçlanma yaşanmaktadır. Ekonomik ve mali istikrarın bir türlü sağlanamıyor olması dış borçlanmayla elde edilen yüksek maliyetli kaynakların yerinde ve etkin kullanımını engelleyen bir ortam yaratmaktadır. Bütçe açıklarını kapatmaya yönelik bir dış borçlanma, ülkeyi bir dış borç krizine sürükleyebilir. Vakit geçirmeksizin bu konuda ciddi tedbirler alınmalıdır.

Yüksek miktarlara ulaşan dış borç stoku dış borçlanma etkinliğinin önemini da daha artırmaktadır. Daha önce alınan borçların yeter verimlilikte kullanılamamış olması; bundan sonrakilerin daha da verimli bir şekilde kullanılmalarını zorunlu kılmaktadır. Mevcut dış borç stokunun sorunlara yol açmaması için daha önce yapılmış hataları da telafi edecek etkinlikte bir dış borçlanma stratejisinin uygulamaya konması gerekmektedir.

## KAYNAKÇA

-ACAR Mustafa, "Türkiyenin Dış Borçları" İktisat ve İş Dünyası, Nisan 1993, yıl:2, sayı:10.

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

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

-AKGÜR Teoman, Türkiye ve Batı 1789-1989, İktisadi Etkileşim ve Siyasi Yansıma, V Yayınları, Ankara, Ocak 1990.

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

-ANKARA Fulya, Dış Yardımda Etkenlik, D.P.T., 1973, yayınlanmamış uzmanlık tezi.

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

-AREN Sadun, Bir Dönemden Yazılar 1980-1988, Gerçek Yayınevi, Yeni Dizi:3, İstanbul, Ocak 1989.

-ARICANLI Tosun, "The Political Economy of Turkey's External Dept: The Bearing of Exogenous Factors", The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; ARICANLI Tosun and RODRİK Dani, Macmillan, Hong Kong, 1990.

-ARNAUD Pascal, "Le Dolar la dette du Tiers Monde", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984.

-ARTUN Tuncay "Türk Mali Sistemi 1980-1984 Değişim ve Maliyeti", Türkiye Ekonomisi 1980-1985, KURUÇ Bilsay, ARTUN Tuncay, TÜREL Oktar, KETENCİ Şükran, Ercan KARAKAŞ, Ergun TÜRKCAN, AKYÜZ Yılmaz, BERKSOY Taner, TÖRÜNER Mete, BORATAV Korkut; , Bilgi Yayınevi, ikinci basım, İstanbul, Ekim 1985.

-ASLAN Ali, "1984-1989 Yılları Arasında Dış Borç Stokunda Meydana Gelen Değişmeler", 1980-1990 Döneminde Türkiye'de Ekonomik Politika ve Uygulamalar, Seminer, HDTM.

-AYBAR M. Ali, Neden Sosyalizm, BDS Yayınları, İstanbul, 1987.

-BAŞAK Zafer, Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri Türkiye 1960-70, Hacettepe Üniversitesi Yayınları:16, Ankara, 1977.



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

-BEKOLO-EBE Bruno, Le statut de l'endettement dans l'economie sous developpe, ed. Presence Africaine, Paris, 1985.

-BERKSOY Taner, "Krizin Zaman ve Mekan Boyutu", 2.3.1994 Cumhuriyet.

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

-BİLA Fikret, Milliyet Gazetesi, 4 Ağustos 1989, '' B. Ecevit 12 Eylül'ü anlatıyor.'', Dizi yazı no:3.

-BİRDAL İlker, ULUTAN Burhanettin; Ekonomik Kalkınma Statejisi, Milliyet Yayınları:144, İstanbul, Şubat 1992.

-BALASSA Bella, "Lendettement des pays en developpement: Politiques et perspectives", La Crise de l'Endettement International, Publie par BOURGINAT Henri, MISTRAL Jaques, Paris, 1986.

-BORATAV Korkut, Türkiyede Devletçilik, Savaş Yayınları, ikinci baskı, Ankara, 1982.

-BORATAV Korkut, Türkiye İktisat Tarihi, 1908-85, Gerçek Yayınevi yeni dizi:1, 3. baskı, İstanbul, 1990.

-CANSEN Ege, "Sıcak Para -Oyunun Kuralı", 6.2.1994 Hürriyet Gazetesi.

-CELASUN Merih, ''Fiscal Aspect of Adjustment in the 1980s'', The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; ARICANLI Tosun and RODRİK Dani, Macmillan, Hong Kong, 1990.

-CELASUN Merih, RODRİK Dani; ''Turkish Experience with Debt: Macroeconomic Policy and Performance'', Developing Country Debt and the World Economy, edited by SACHS Jeffrey D., The Universty of Chicago Press, USA, 1989.

-CEM İsmail, Türkiye'de Geri Kalmışlığın Tarihi,10.Basım, Cem Yayınevi, İstanbul, 1989.

-CEYHUN F., "Turkey's Debt Crises in Historical Perspectives: A critical Analysis", Metu Studies in Development, yıl: 1992, cilt: 19 Sayı: 1.

-CHESNAİS François, "Quelques Remarques sur la Contexte Mondiale de la Dette des Pays en Developpement et la Nature du Capital Prete", Revue Tiers Monde, n.99, 1984.

-CİLLOV Haluk, ''İktisadi ve Mali Kronik'', İktisat ve Maliye, Ekim 1987, cilt: 34, sayı: 7.

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

-Cumhuriyet Gazetesi, Çeşitli tarihlerdeki sayıları.

-ÇOBANOĞLU E. Cem, "1994 Yılına Girerken Türkiye Ekonomisinin Gündemi", Mülkiyeliler Birliği Dergisi, Ocak 1994 sayı: 163 cilt: xviii.

-ÇAPOĞLU Gökhan, ''Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler Işığında Türkiye İçin Bir Ülke Gelişme Stratejisi Önerisi'', 4-7 Haziran 1992, 3. İzmir İktisat Kongresi-Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, DPT, 1993.

-ÇİLLER Tansu, KIZILYALLI Hüsni; Dış Borçlar Tahmin ve Analiz, TÜSİAD, yayın no: TÜSİAD-T/87. 12. 106, İstanbul, Aralık 1987.

-DİNÇ Nazife, Dış Borçlar Üzerine Bir İnceleme (1980-1989), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1990, yayınlanmamış doktora tezi.

-DEĞER M. Emin, Emperyalizmin Tuzaklarında Ya da Oltadaki Balık Türkiye, 2. basım , Çınar Yayınları, İstanbul, Aralık 1993.

-DEMİRCİOĞLU Hüseyin, Planlı Kalkınma Döneminde Dış Finansman, DPT yayınlanmamış uzmanlık tezi.

-DEMİRGİÇ-KUNT Aslı, DETRAGIACHE Enrika, Interest Rates, Official Lending and Debt Crisis, A Reassessment; Working Papers, WPS 932, World Bank, July 1992.

-DİE, Mayıs 1994'te Türkiye Ekonomisi, İstatistik ve Yorumlar, Mayıs 1994.

-DOOLEY Michael P., WATSON C. Maxwell; "Reinvigorating the Debt Strategy, A New Phase in the Debt Strategy, and the Fund's Role in that Task" , Finance and Development, September 1989.

-DPT, Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı 1979-1983, Ankara, Nisan 1979.

-DPT, Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1985-1989, yayın no: 1974.

-DPT, Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı 1990-1994, yayın no: 2174.

-DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-1992), Mayıs 1993.

-DPT, Ekonomik Göstergeler, Haziran 1994.

-DÜLGEROĞLU Ercan, Kalkınma Ekonomisi, 2. basım, Uludağ Üniversitesi Basımevi, Bursa, 1991.

-EKONOMİK TREND, "5 Nisan Kararları 1994 (Ekonomik İstikrar Paketi) Tam Metin", 10 Nisan 1994.

-EMMANUEL Arghiri, "L'endettement, Vehicule de Transfer de Resource", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984.

-EPSTEIN J., "The Political Economy of Debt Crisis", Economic Impact, 1988/3.

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

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

-FİSCHER Stanley, "Sharing the Burden of Debt Crisis", The American Economic Review, May 1987, vol:77, no:2.

-FİLHO Milton Santos, " Le Financement du Projet Carajas et le Secteur du Biens de Production au Brasil", Revue Tiers Monde n.99, 1984.

-FRANK Andre Gunder, " Quant les Solutions Apparantes Deviennent de Reels Problems", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984.

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

-GEIGER Linwood T., "Debt and Economic Development in Latin America", Journal of Developing Areas, 24 (January 1990).

-GELEDAN Alain (ed.), DUVERNET Catherine, JEANMOUGİN Thierry, Les mutation de l'economie mondiale 1975-1991, Le Monde Editions, Paris, 1990.

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

-HAGGART Stephan, KAUFMAN Robert; "The Politics of Stabilization and Structural Adjustment", Developing Country Debt and the World Economy, edited by SACHS Jeffrey D., The Universty of Chicago Press, USA, 1989.

-HATİBOĞLU Zeyyat, Tartışma Masasında Türkiye Ekonomisi, Yanlıştır İnanamayın Söylediklerine, Beta-Basın Yayın Dağıtım A.Ş., İstanbul, 1991.

-HAZARDAĞLI İsmet, Ekonomik Panorama, 3-10 Kasım 1991, Yıl:4, Sayı:45.

-HDTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Şubat 1994.

-HDTM, Dış Borçlar Bülteni Haziran 1992.

-HDTM, Dış Borçlar Bülteni 1990.

-HELLER H. Robert, "The Debt Crisis and the Future of International of Bank Lending", The American Economic Review, May 1987, vol.77, no.2.

-HELSENHANS Hartmut, " Endettement: Echec d'une Industrialisation du Tiers Monde", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984.

-HUSAİN Ishrat, "Recent Experience whith Strateji, the Volume and Nature of Resource Flows to Developing Countries over 1986-88 Viewed againts' the Evolution of a new Approach to the Debt Problems" Finance and Development, September 1989.

-Hürriyet Gazetesi 10.3.94.

-İNCE Macit, Devlet Borçlanması ( Kamu Kredisi), 4. baskı, A.İ.T.İ.A. yayın no:31, Kalite Matbaası, 1979, Ankara.

-İNÖNÜ Erdal, "Açış Konuşması", Sosyal Demokraside Ekonomi Politikaları, Uluslararası Konferans, 11-13 Eylül 1989, Türkiye Sosyal Ekonomik Siyasal Araştırmalar Vakfı, Mozaik Basım ve Yayıncılık, İstanbul 1989.

-İstanbul Sanayi Odası Dergisi, Temmuz 1994, yıl:29, sayı:340.

-İYİBOZKURT Erol, Uluslararası İktisat Teorisi, Uludağ Üniversitesi Basımevi, Bursa, 1989.

-İYİBOZKURT Erol, Küreselleşme ve Ekonomimiz, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, Kasım 1993.

-İYİBOZKURT Erol, "Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış ve İç Mali Dengesizlikleri ve Türkiye Örneği" yayınlanmamış notlar

-KABATAŞ Kemal, HDTM Kamu Finansmanı Genel Müdürü, "Önsöz", Dış Borçlar Bülteni 1990, HDTM, 1990.

-KARAKOYUNLU Erdoğan, "Ekonomide Döviz Fazlası Olunca", Açık Oturum, katılanlar: CANSEN Ege, DOĞRU Necati, KARAKOYUNLU Yılmaz; yöneten: URAS Güngör; Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Ekim 1989.

-KARAOŞMANOĞLU Atilla, "Makroekonomik İstikrar İçinde Büyüme" Panel, 4-7 Haziran 1992- 3. İzmir İktisat Kongresi, Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar, (no:2), DPT, 1993.

-KAYALI Reşat, " Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorununda Yeni Bir Boyut", Yabancı Sermayeyi Koordinasyon Derneği Bülten 17.7 1987 987/179.

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

-KAZGAN Gülten, Ekonomide Dışa Açık Büyüme, Altın Kitaplar Yayınevi, 2. baskı, İstanbul, 1988.

-KIRAY Emine, ''Turkish Debt and Conditionality In Historical Perspective: A Comparison of the 1980s with the 1860s'', The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; ARICANLI Tosun and RODRİK Dani, Macmillan, Hong Kong, 1990.

-KIZILYALLI Hüsni, " Dış Borçlar", Açık oturum, Katılanlar: AKAT Asaf Savaş, KIZILYALLI Hüsni, KURDAŞ Kemal, URAS T. Güngör, Yöneten: AKGÜÇ Öztin, Banka ve Ekonomik Yorumlar Eylül 1988.

-KIZILYALLI H., ''1988 Yılıının Ekonomik Sorunları ve Çözüm Yolları'', Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Ekim 1988.

-KORUM Uğur, Türk Finans Sisteminin Dışa Açılması Uygulama ile İlgili Sorunlar ve Öneriler; TÜSİAD, Yayın no:TÜSİAD-T/ 89.4.127, İstanbul 5 Haziran 1989.

-KRUEGER Anne O., ''Debt, Capital Flows and LDC Growth, The American Economic Review, May 1987, vol.77, no.2.

-KURDAŞ Kemal, " Dış Borçlar", Açık oturum, Katılanlar: AKAT Asaf Savaş, KIZILYALLI Hüsni, KURDAŞ Kemal, URAS Güngör, Yöneten: AKGÜÇ Öztin, Banka ve Ekonomik Yorumlar Eylül 1988.

-KURDAŞ Kemal, ''Dış Borç Birikimi ve Ödemeler Dengesi Hesapları Bir Gözlem, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Kasım 1988.

-KURDAŞ Kemal, "Ekonomik Bunalıma Doğru", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Şubat 1994 yıl:31, no:2.(39-53), (Şubat 1990 sayısındaki yayının aynen tekrarı olarak).

-LASONDE Patrica ve TAŞKIN Fatma, ''Türkiyenin Dış Kredibilite Değişikliklerinin Bir Analizi'', 4-7 Haziran 1992 3. İzmir İktisat Kongresi, Mali Yapılar ve Mali Piyasalar, DPT, 1993.

-LEONARD Jacques, " L'Endettement International des Economies en Developpement: Responsabilites et Perspectives", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984.

-MENDE Tibor, De l'aide a la recolonisation, Edition du Seuil, Paris, 1975.

-MERKEZ BANKASI, 27 Nisan 1993 tarihli Hissedarlar Genel Kuruluna Sunulan 1992 Altmışbirinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kar ve Zarar Hesabı, Denetleme Kurulu Raporu, Ankara, 1993.

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

-NEFTÇİ Salih, "Euromoney'den Bir Sayfa", 15.1.1994 Hürriyet Gazetesi.

-O'HAGAN P., "Bons as a source of LDC Finance", Economic Impact 1983/3.

-OHLİN Goran, Aide et endettement -Relation entre les besions d'aide, les conditions de l'assistance et l'endettement des pays en voies de developpement, Etudes du Centre Developpement de l'Organisation de Cooperation et de Devellopment Economiques, Paris, 1966.

-ORTAYLI İlber, İmparatorluğun En Uzun Yüzyılı, Hil Yayınları, İstanbul, 1987.

-OYAN Oğuz, Dışa Açılma ve Mali Politikalar Türkiye 1980-1990, V yayınları, ikinci basım, Ankara, Mayıs 1989.

-OYAN Oğuz, "'Türkiye'deki Kamu Gelirleri Sistemindeki Yapı Değişimi ve Reform Gereksinimi'", 4-7 Haziran 1992- 3. İzmir İktisat Kongresi -Gelişme Stratejileri ve Makroekonomik Politikalar.

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

-ÖNEN Kazım, "Finans Reformu, Sermaye Piyasası ve Borsa", Mülkiyeliler Birliği Dergisi, Ocak 1994 sayı163, cilt: xvııı.

-PAKDEMİRLİ Ekrem, Ekonomimizin 1923'ten 1990'a Sayısal Görünümü, Milliyet Yayınları, ikinci baskı, İstanbul, Temmuz 1991.

-PAMUK Şevket, Osmanlı Ekonomisi ve Dünya Kapitalizmi (1820-1913), Yurt Yayınları no:9, Ankara, 1984.

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

-PARASIZ M. İlker, YILDIRIM Kemal ; Uluslararası Finansman Teori ve Uygulama Dışa Açık Makro Ekonomiye Giriş, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1994.

-PAYER Cheryl, Borç Tuzağı, İMF ve Üçüncü Dünya, Çev: Reşit Ergener, Yalçın Yayınları, Bilim- Belge- İnceleme dizisi: 3, İstanbul, Nisan 1981.

-PİRİMOĞLU A., Türkiye'nin Dış Borçları ile İlgili Tahlil Denemesi (1963-80), Erzurum Üniversitesi Basımevi, 1982.

-POURDANAY Nayereh, MASINI Jean; " Endettement et Insertion dans la Division Intenationnale du Travail: Iran/Pays Endettes", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984.

-PROBLEMES ECONOMIQUES, "Pour une nouveau developpement en Amerique Latine", n.2351, 24 Novembre 1993.

-PROBLEMES ECONOMIQUES, "Lorsque la bonne monnaie chasse la mauvaise: le phenomene de substitution monetaire en Amerique Latine", "L'hypothese de la convergence des revenus a l'epreuve des faits", n.2361, 2 fevrier 1994.

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

-QUATAERT Donalt, Osmanlı Devleti'nde Avrupa İktisadi Yayılımı ve Direniş (1881-1908), çeviren: Sabri Tekay, Yurt Yayınları:14, Türkiye Araştırmaları Dizisi:13, Ankara, Şubat 1987.

-SACHS Jeffrey D., ''Introduction'', Developing Country Debt and the World Economy, edited by Jeffrey D. Sachs, The Universty of Chicago Press, USA, 1989.

-SOYSAL İsmail, "Türkiye'nin 72 Yıllık Dış Politikası (1921-1992)", Dizi yazı (21-28 Mart), 21 Mart 1993 Cumhuriyet Gazetesi.

-SALAMA Pierre, "Endettement et Accentuation de la Misere", Revue Tiers Monde, t.xxv, n.99, Juillet-Septembre 1984.

-TAYLOR Lance, ''The Turkish Experience: Summary and Comparative Notes'', The Political Economy of Turkey, Debt, Adjustment and Sustainability; ARICANLI Tosun and RODRİK Dani, Macmillan, Hong Kong, 1990.

-TEZEL Yahya S., Cumhuriyet Döneminin İktisat Tarihi(1923-1950), Yurt Yayınları no:4, Ankara, 1982.

-TİGLAO Rigoberto, "Phlippine Dispute Reveals Debt-equity Swap Flows, Turning a Blend Eye;" Far Eastern Economic Review, 2 november 1989, cilt no. 146, sayı no.44.

-UNITED NATIONS, Handbook of International Trade and Development Statics 1988, New York, 1989.

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

-ÜNSAL N., NAKİPOĞLU E., PAZARCIK O.; Türkiye'de Dış Kredi Kullanımı, M.P.M. Yayın no:380, 1989.

-WORLD BANK, World Debt Tables: External Debt of Developing Countries, 1988-1989 Editions, Volumes III Countries Tables 1970-79, Washington.

-YAŞA Memduh, Devlet Borçları, üçüncü baskı, Has Kutulmuş Matbaası, İstanbul, 1981.



-YILDIRIM Abdurrahman, "Ŗimdi Hesap Zamanı", 15.1.1994  
Cumhuriyet Gazetesi.

-YILDIRIM Abdurrahman, "Önce Siyasi İstikrar." 4.4.1994  
Cumhuriyet Gazetesi.

-YILDIZOĞLU Ergin, "GeliŖmekte Olan Borsalarda Kara Bulutlar."  
7.2.1994 Cumhuriyet.

