

Türkiye'nin İç Borç Genel Yapısı Üzerine Geçmişten Günümüze Bir Değerlendirme

İclal ÇÖĞÜRCÜ

Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Kazımkarabekir Meslek Yüksekokulu, KARAMAN

*Sorumlu Yazar

iclalcogurcu@hotmail.com

Özet

Çalışmanın amacı başlangıçta Türkiye’de kalkınma çabalarını desteklemek amacıyla başvuru sonrasında bütçe açıklarının finansmanında kullanılan iç borçlanmanın tarihsel süreç içinde gelişiminin incelenmesidir. Türkiye ekonomisinde 1980’li yıllardan sonra artan mali açıkların iç borçlarla finanse edilmesi, uygulanan ekonomik politikalar, siyasi tercihler, iç borç stokunun yapısını ve hacmini değiştirmiştir. Türkiye Cumhuriyeti özellikle 1980’lerin ortasında başlayıp 1990’lı yıllarda giderek ağırlaşan ve 2000’li yıllarda aşırı boyutlara ulaşan iç borç sorunu ile karşı karşıya kalmıştır. Türkiye’de iç borçlar, 2001 krizi sonrası mali disiplin uygulamaları ve borç yönetiminde getirilen yasal düzenlemelerle uluslar arası kriterler açısından uygun seviyeye getirilebilmiş ve sürdürülebilirliği sağlanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Türkiye’nin İç Borçları, Finansal İflas, Borç Krizi, Mali Disiplin.

An Assessment of Domestic Debt Policy of Turkey from Past to Day

Abstract

The article aims to examine the historical development of domestic debt initially used to support development process efforts in Turkey and subsequently used to finance budget deficits. After the 1980s, Turkey’s economy experienced some changes-namely, fiscal deficits became financed by domestic debt, the economic policies, political preferences, and the volume of the structure of the domestic debt. Turkey faced domestic debt starting in the middle of the 1980s and developed more significant problems in the 1990s and 2000s. Domestic debts in Turkey resulted in international sustainability and appropriate criteria with fiscal discipline practices only after the 2001 crisis, which led to legal regulations for debt management.

Key Words: Turkey’s Domestic Debt, Financial Bankruptcy, Debt Crisis, Fiscal Discipline.

1. GİRİŞ

Bu çalışmada Türkiye’nin iç borçlanma deneyimi başlangıcından günümüze genel özellikleriyle daha çok tarihsel ve kronolojik açıdan incelenmeye çalışılacaktır.

Türkiye ekonomisinin karşı karşıya olduğu en önemli sorun uzun yıllardır sürekli olarak genişleyen kamu kesimi açıkları ve açıkların düzensiz yönetilmesidir. Başlangıçta sadece kamu açıklarının finansmanı amacıyla borçlanmaya başvurulurken, 1990’lı yıllarda kamu gelirlerinin giderlerini karşılamada yetersiz kalması sonucunda borcun borçla ödenmesi amacıyla borçlanmaya gidilmiştir. Bunun sonucunda artan borç faiz yükü sorunu ile karşı karşıya kalınmıştır.

2. Borçlanma Tarihimiz

Kuşkusuz borçlanma tarihimizi Osmanlı İmparatorluğu’ndan başlatmak doğru bir yaklaşım olacaktır. Çünkü her ne kadar Türkiye Cumhuriyeti Osmanlı İmparatorluğu’ndan sonra yeni ve bağımsız bir devlet olarak kurulmuş olsa da ileride de değinileceği üzere Osmanlı’dan, reddetmediği ve gönüllü olarak sahiplendiği bir borç mirası devralmış ve borçlanma tarihi bu bakiye üzerinden başlamıştır. Dolayısıyla borçlanma tarihimizi “Osmanlı İmparatorluğu

dönemi” ve “Türkiye dönemi” olarak görmek ama iki dönemi ayrı ayrı incelemek uygun olacaktır.

2.1. Osmanlı İmparatorluğu’nda İç Borçlanma Benzeri Uygulamalar

Osmanlı’da padişahlara ait iç hazine, devlet hazinesinin kredi ihtiyacını karşıladığından iç borçlanmaya geç ve sınırlı ölçüde başvurulmuştur. Kısa dönemli kredi ihtiyacını karşılamak için devlet ricaline, tüccarlara, sarraflara ve vergi mültezimlerine sınırlı ölçüde müracaat etmiştir. 19. yüzyılda ise kaime kullanılmıştır.

Osmanlıda iç borçlanmanın artmasında para politikaları çok önemli rol oynamıştır. 16. yüzyıldan itibaren Osmanlı ekonomisindeki sorunlara getirilen devalüasyon, fiyat kontrolü mekanizmalarıyla piyasanın denetlenmesinde enflasyon vergisi ve senyoraj önemli bir gelir kaynağı olmuştur. Bu durum 19. yüzyılda kadar devam etmiştir. 19. yüzyılda, özellikle II. Mahmut döneminde senyoraj gelirleri ve borçlanma artarken faizler yükselmiştir. Bu durum iç hazine kaynaklarının azlığı ile birleşince mali iflasa kadar devam eden süreci başlatmıştır (Bildirci, 2010: 220).

Osmanlı'da mali bunalımı aşmak için ilk önce iç ekonomide bir takım çözümler bulunmaya çalışılmıştır. İlk uygulama olarak paranın tağşişi yöntemi denenmiştir. Paranın tağşişi uygulamasında amaç paranın madeni değerini azaltarak hazineye gelir yaratılmasıdır. Devletin emriyle halkın elindeki altın ve gümüş eşyanın bir değer üzerinden devlete satılmasıyla darphanede bir miktar değerli maden toplanmış, gümüş sikkeler tağşiş edilerek, gerçek değerlerinin % 20 fazlası bir değer üzerinden piyasaya sürülmüştür. Ancak bütçe açıklarını kapatmak için başvurulan bu yöntem kalpazanlığı arttırdığı gibi, sistemde enflasyonist etki yaratmış, ülke ekonomisini ve maliyesini olumsuz yönde etkilemiştir (Yılmaz, 2002: 190).

1830'lu yılların sonunda para tağşişi ile sağlanan ek gelirler bütçe açıklarını kapatmada yeterli olmayınca ve bu politika piyasalarda belirsizlik yaratınca, 1839 yılında "kaime" çıkarılmasına karar verilmiştir. Kaimeler uluslararası ticaret işlemlerinde kullanılacak araçlardan olmadığından ve ancak iç borçların ödenmesinde kullanılabildiklerinden dolayı, bunların çıkarılması ticarete karışıklıklara yol açarak ticari yaşam üzerine ağır bir yük yükleyerek devletin itibarını da zedelemiştir. Kâğıt para ile tahvil arası niteliğe sahip olan, ilk çıkarıldığında bütçe üzerinde olumlu etki yaratacağı sanılan kaime, ekonomide enflasyonist etki yaratmıştır (Yavuz, 2009: 205).

Mali bunalımın aşılabilmesi için, 1840 yılında belirli bir faiz karşılığında tasarruf sahiplerinin ellerindeki fonları hazineye aktarılması amacıyla, "esham kavaimi" çıkarılmasına karar verilmiştir. En az 25 kuruşluk ve %12 faizli bu kâğıtların ilkel bir şekilde basılmış olmasından dolayı değerleri düşmüş ve taşrada yaygınlaşmamıştır. Fakat dolaşımdaki kavaim miktarının artması ile esham faizleri de bütçe üzerinde yük oluşturmuştur (Yılmaz, 2002: 190).

Bu arada, Rusya'nın güneye yayılmasını engellemeyi amaçlayan Avrupa devletleri için Osmanlı Devleti'nin önemi artmıştır. Avrupa devletleri, Osmanlı Devleti'ne mali reformlar yapması için baskı yapmaya başlamışlardır. 1844 yılında Osmanlı Devleti tağşişlere son verip, Galata Bankerleri aracılığıyla Fransa'dan kısa vadeli borçlanmaya başladığında aslında adı konmadan ilk dış borçlanmayı yapmıştır. Daha sonra, Kırım Savaşının gerektirdiği yeni harcamalar ve yarattığı büyük bütçe açığı Osmanlı Devleti'nin Avrupa para piyasalarından borçlanma sürecini başlatmıştır (Yavuz, 2009: 205).

2.2. Cumhuriyetin İlk Yıllarında İç Borçlanma

Cumhuriyetin ilk yıllarında genel olarak devlet borçlanmaya hoş bir gözle bakmamıştır. Çünkü Osmanlı imparatorluğundan çok kötü bir miras devralınmış ve bu kötü manzara bu konuda yeni girişimlerin önünü engellemiştir (Saatçi, 2007: 65). Cumhuriyetin ilk 10 yıllık döneminde T.C. hükümeti, bir taraftan da dış borç yükü altında bulunduğu borçlanmayı uygun görmemiş, borçlanma için gerekli şartların oluşumunu, bankaların sermaye piyasalarının gelişmesini ve özellikle bu hususta halkın güvenini kazanmayı beklemiştir.

Ergani istikrazından önce I. Dünya Savaşı sona ermeden Cumhuriyetin ilanından önce 1918 yılında yapılmış olan 17.977.600 liralık bir istikraz bulunmaktadır. Ancak savaşın meydana getirdiği olumsuz şartlar ve devletin bu borçlanmanın faiz ve amortismanlarını ödeyemez duruma düşmesi nedeni ile halk bu istikraza fazla rağbet göstermemiştir. Kurtuluş Savaşı sonrasında T.B.M.M. bu borcu alacaklılara ödemeyi üzerine

almış ve Cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren bu şekilde iç borçlanma süreci başlamıştır. Fakat bu devralınan bir borç olduğu için gerçek başlangıç olarak 1933 Ergani istikrazını almak gerekecektir (Aral, 1944: 569).

Cumhuriyet'in ilanıyla birlikte, ekonomik gelişme mücadelesi içerisinde olan Türkiye'de; borçlanma ihtiyaç duyulan fonların karşılanması için önemli bir finansman kaynağı olmuştur. Cumhuriyet'in ilk on yılında denk bütçe politikası izleyen Türkiye, 1933 yılından itibaren çeşitli nedenlerle iç borçlanmaya ihtiyaç duymuştur.

Türkiye'de ilk borçlanmaya, 1933 yılında Fevzipaşa-Diyarbakır arasındaki demiryolu inşasının finansmanı için Ergani İstikrazı olarak adlandırılan borçlanma kâğıtlarının çıkarılmasıyla başvurulmuştur. Bu tarihten sonra iç borçlar kamu kesiminin önemli bir finansman aracı olmuştur.

1960 öncesi dönemde yapılan kamu iç borçlanmasını II. Dünya Savaşı öncesi dönem ve II. Dünya Savaşı sonrası dönem olarak ele almak daha sağlıklı değerlendirme yapılmasını sağlayacaktır.

Cumhuriyet dönemindeki borçlanmalar daha çok demiryollarının finansmanında kullanılırken, II. Dünya Savaşı yıllarında milli savunma harcamalarının finansmanında, daha sonraki dönemlerde ise borçlanmalar daha çok bütçe açıklarının kapatmak amacıyla başvurulmuştur (Arşan, 1961: 18). II. Dünya Savaşı öncesi dönemde yapılan borçlanmalar, 1934 yılında Sivas-Erzurum demiryolu istikrazı, ikramiyeli 1938 istikrazı ve 1941 demiryolu istikrazından oluşmaktadır. Bu dönemde yapılan borçlanmalarda 1938 tarihli ikramiyeli istikrazın diğer borçlanmalara oranla farklı bir yönü bulunmaktadır. Bu borçlanma 1918 yılında Osmanlı İmparatorluğu döneminde iç kaynaklardan yapılan ilk iç borçlanmanın finansmanı karşılamak amacıyla yapılmıştır. Bu uygulamaya bugünkü borçlanma politikasıyla paralellik göstermektedir. Söz konusu uygulama eski tahvillerin yeni tahvillerle değiştirilmesi ve vadenin uzatılması şeklinde yapılmıştır. Çıkarılan tahviller, borçlanma kanunlarında tespit edildiği gibi hamiline yazılı şekildeydi. Tahvillerin faizli ya da ikramiyeli olarak çıkartılmasında Maliye bakanlığına yetki verilmiştir. Be nedenle tahvillerin bir kısmı yalnız faizli, diğer bir kısmı ise hem faizli hem de ikramiyelidir (Ulusoy, 2001: 90-91).

1941 yılında 85 milyonluk Elazığ-İran sınırı ve Diyarbakır-İrak sınırı demiryolu inşası için "1941 Demiryolu İstikrazı" gerçekleştirilmiştir. 1942'de 150 milyonluk "Milli Savunma İstikrazı", 1946 yılına gelindiğinde kalkınmanın finansmanı için 150 milyon TL.'lik "Kalkınma İstikrazı" çıkarılmıştır. Fakat borçlanma sonrası sağlanan kaynaklar bütçe açıklarının finansmanında kullanılarak kullanım amacından sapmalar göstermiştir. 1947 yılına gelindiğinde Hazine tarafından daha önce yapılan borçların konsolidasyonunu sağlamak için 250 Milyon TL.'lik "1947 Hazine Tahvilleri" çıkarılmıştır. Yine aynı yıl daha önce çıkarılan (11 Haziran 1945 tarih ve 4735 sayılı) "Çiftçiyi Topraklandırma Kanunu" gereğince öngörülen, kamulaştırılan toprakların bedelleri karşılığında verilecek "Toprak Tahvilleri" (eşit taksitlerle 20 yılda ödemek üzere) çıkarılmaya ve bu durum 1950 yılına kadar devam etmiştir. Bu tahviller diğerlerinden farklıdır; çünkü karşılığında Devlet ödünç para almamış, kamulaştırılarak topraksız çiftçilere dağıtılan toprakların karşılığı olarak devlet borçlanmıştır. Yine çiftçilerde bunu devlete borçlanmışlardır. Bu tahvillerin çıkarılmasına 1950 yılına kadar devam

edilmiştir. Diğer taraftan 1948 yılına kadar hemen hemen her yıl “bütçe açıklarını karşılamak” ve “yatırımları finanse etmek” amaçlarıyla borçlanmalar birbirini takip etmiştir (İnce, 2001: 118).

İlk istikrazlar (1938 istikrazı dışında) ülkenin endüstrileşmesi ve ekonomik kalkınmasını sağlamak amacıyla yapılmaktaydı. Daha sonraki borçlanmalar II. Dünya Savaşının çıkmasıyla artan askeri ihtiyaçların karşılanması amacıyla yapılmıştır. Ancak, savaşın sona ermesinden sonra genellikle enflasyonist bir ekonomi politikası uygulanarak her yıl istikraza başvurulmuştur. Savaş sonrasında gelişen uluslar arası ilişkiler sonucunda artan dış krediler ve dış yardımların yanı sıra iç borçlar da büyük bir hızla artış göstermiştir (İnce, 2001: 118-119).

1933-1960 döneminde, genel bütçeye ait dalgalı borçlar içinde en büyük payı plasman bonoları, koordinasyon kredisi bonoları, su işleri kredisi ve müteahhit bonoları oluşturmuştur. Bunlar dışında kalan dalgalı borçlar ise, kamulaştırma karşılığı çıkarılan hazine bonoları, Afyon Antalya kredisi, %5 faizli ve %2 faizli tahvile çevrilebilir borç, Devlet Demiryolları Genel Müdürlüğüne borç, su işleri kredisi, altın karşılığı avans, buğday ve silo kredisi, cezaevleri inşaat kredisinden oluşmaktadır (Gürler, 1998: 120).

Tablo-1’de 1933-1960 yılları arasında kamu gelirleri kamu giderleri ve iç borçların gelişimi görülmektedir.

Tablodan da anlaşılacağı gibi 1933 yılından 1960 yılına kadar zaman içinde iç borçlarda artış görülmektedir.

Tablo 1. 1933-1960 Dönemi İç Borç Stoku (Milyon TL.)

Yıllar	Kamu Gelirleri	Kamu Giderler	İç Borç Stoku
1933	174	173	185
1934	207	211	182
1935	231	232	206
1936	271	253	222
1937	314	269	260
1938	322	306	308
1939	389	391	389
1940	550	538	545
1941	684	578	702
1942	978	904	935
1943	1.035	1.016	1.078
1944	1.017	1.063	1.304
1945	658	600	1.314
1946	1.041	1.018	1.345
1947	1.615	1.564	1.236
1948	1.467	1.401	1.472
1949	1.628	1.572	1.409
1950	1.419	1.467	1.767
1951	1.646	1.580	1.992
1952	2.235	2.248	2.054
1953	2.272	2.294	2.291
1954	2.394	2.564	2.436
1955	3.148	3.308	2.513
1956	3.304	3.487	3.392
1957	3.966	4.162	3.244
1958	4.822	4.977	4.284
1959	6.385	6.728	4.688
1960	6.933	7.320	4.881

Kaynak: DPT

2.3. 1960 -1979 Dönemi İç Borçlanma

1960 sonrası dönemde, vergi gelirlerinin hedeflenen kalkınma için yapılan kamu harcamalarını karşılamada yetersiz kalması, iç finansman açığını artırmıştır. Finansman açığını kapatmak için yapılan borçlanmanın, planlı dönemde uzun vadeli benimsenmesine karşın, kısa vadeli gerçekleşmesi önlenememiştir. KİT açıklarının kapatılması için çıkarılan hazine kefaletini haiz bonolarla, bütçe açıklarını kapatmak için çıkarılan hazine bonoları emisyonu başvurularak karşılandığı için, enflasyonist etki yaratmıştır. Tasarruf bonoları, iç istikraz tahvilleri, iç konsolidasyon tahvilleri ile belediye borçları tahkimleri uzun vadeli borçlanmada kullanılan araçlar olmuştur. Bu araçlar planlı dönemde hedeflenen kalkınmayı gerçekleştirmek amacı ile çıkarılmıştır. İç konsolidasyon tahvilleri, KİT’lerin geri ödenmeyen kısa vadeli borçlarının Hazineye devredilmesi ve hazine tahvilleri ile borcun uzun vadeye çevrilmesi için çıkarılmış olan tahvillerdir. (Ulusoy, 2001: 92).

Planlı dönemin başladığı 1960’lı yıllarda, planların uygulanmasına ve ekonomik hedeflerin finansmanı için gereken sağlam gelir kaynaklarının temini mümkün olamamış; başta gelir vergisi olmak üzere vergi reformu uygun şekilde gerçekleştirilememiştir. Kalkınmanın finansmanı vergi gelirleriyle finanse edilemeyince iç borçlanma, emisyon ve dış borçlanma seçenekleriyle beraber ve fazlaca kullanılmış ve üstelik yıldan yıla hızlı bir artış göstermiştir. Kamu gelirlerinin yıldan yıla artışı, kamu harcamalarının yıldan yıla artışlarının gerisinde kalmıştır. Tasarruf bonoları bu dönemde en önemli borçlanma şeklidir (İnce, 2001: 121).

Bu döneme kadar bireylerden borçlanma geleneği olmayan Türkiye’de zorunlu borçlanma şekli olan tasarruf bonusu uygulamasına başlanmıştır. Türkiye’de 5.01.1961 tarihinde çıkarılan 233 sayılı kanun Türk ekonomisinin istikrar içinde gelişmesini sağlamak için, tarım, sanayi ve ulaştırma alanlarına yapılacak yatırımların finansmanında kullanılmak üzere tasarruf bonoları adı ile uzun vadeli (genellikle 10 yıl vadeli) borç senetlerine yenisi ilave edilmiştir. Tasarruf bonoları %6 faizli, nama yazılı olarak ihraç edildikleri halde, ihraçlarını izleyen 5 yıldan sonra hamiline ad ve itibar alınacağı yolundaki açık kapı ile senetler ihraçlarından hemen sonra piyasada yoğun bir el değişimine konu olmuşlardır (Aral, 1964: 1).

Gelirlerinin %5’ini devlete borç olarak verip karşılığında tasarruf bonusu olan vatandaşlar, ihtiyaçları olduğunda ellerindeki bonoları üzerindeki yazılı değerlerden çok aşağısına satmak zorunda kalmışlardır (Büyükerşen, 1965: 1-3). Tasarruf bonoları ile iç konsolidasyon tahvilleri, iç istikraz tahvilleri planlı dönemde amaçlanan kalkınmayı gerçekleştirmek için çıkarılmış ve iç borçlar içinde uzun vadeli borçların payının nispeten artmasına neden olmuşlardır. İç istikraz borçlarının itfa süreleri genellikle 20 yıldır ve SSK, Emekli Sandığı, bankalar ve şirketlere satılmıştır. Uzun vadeli borçların payının artması devletin anapara ve faiz ödemelerinde nispeten azalmaya sebep olmuştur (Gürler, 1998: 121-122). Tasarruf bonoları istedikleri amaca ulaşamamışlardır. Bu yüzden 8 Haziran 1972 tarihinde kaldırılarak mali denge vergisine çevrilmişlerdir.

1966-1973 yılları arasında Kalkınma İstikrazı Tahvilleri, 1974 yılında Barış Harekâtı Tahvilleri, 1975-1977 yılları arasında Savunma Borçları Tahvilleri piyasaya sürülmüştür.

Bu tahvillerin büyük bir kısmı kurumsal tasarruflara yönelik olduğundan cazip gelmesi sebebiyle, az da olsa küçük tasarruf sahipleri de satın almışlardır (TCMB, 1977: 70).

Türkiye’de iç borçlanmanın gelişimine bakıldığında Cumhuriyetin ilk yıllarından 1970’li yıllara kadar iç borçlanmaya çok fazla başvurulmadığı görülmektedir. Yapılan borçlanmalar da genelde özel borçlanma kanunları çevresinde yapılmaktadır. Bütçe açıklarının finansmanı ülkemizde uzun yıllardır süregelen bir problem olsa da “hazine bonusu ya da devlet tahvili” gibi iç borçlanma araçları hükümetlerin pek tercih etmediği finansman araçları olmuşlardır. Söz konusu açıklar genellikle Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmuş ve finanse edilmeye çalışılmıştır (DPT, 2001: 96).

1970-1980 döneminde Hazine, kalkınma istikrazı adı altında 1970’te 600 milyon, 1971’de 800 milyon, 1972’de 4 milyar, 1973’te 3 milyar lira tutarında %11 faiz oranı ile borçlanmıştır. 1974 yılında Kıbrıs Barış Harekâtı’nın harcamalarını finanse etmek amacıyla Barış Harekâtı borç tahvilleri çıkarılmıştır. Bu yıldan sonra borçlanmada sürekli artış eğilimi gözlenmiştir. 1978 yılına kadar, Türkiye ekonomisini net kaynak transferi yapmaya zorlayan Döviz Çevrilebilir Mevduat’ların geri ödenmesi de, iç borçlanmayı artırma eğilimine sokmuştur. 1977-1980 yılları arasında borçlanma miktarı yanında faiz oranları da artış göstermiştir. 1978 yılında ortalama %20, 1979 yılında %25 düzeyinde bir faiz oranıyla borçlanılmıştır. Günümüzde düşük gibi görülen bu oranlar dönemin en yüksek faiz oranlarıdır. Bu dönemde enflasyon oranları faiz ödemeleri üzerinde gerçekleşmiş ve devlet negatif faiz oranlarından borçlanmıştır (Ulusoy, 2001: 93-94).

Bu dönemde sermaye piyasasının henüz gelişmemiş olması nedeniyle, halktan gönüllü borçlanma yaygın değildir. Bu sebeple, genelde iç borçlanma, Merkez Bankası ve kamu kurum ve kuruluşlarından yasalar ile zorunlu olarak gerçekleştirilmiştir (Sugözü, 2010: 134).

Yine, bu dönemde devletin iç borçlanma tahvillerinin, özellikle Bankalara satılmakta olduğu görülmektedir. Nitekim 1972 yılından bu yana iç borçlanma tahvillerinin yarıya yakın bir bölümü bankalar tarafından satın alınmaktadır. Bunun en önemli nedeni halkın birikimlerinin yetersizliği ve halkın devlet tahvillerine karşı ilgisizliğinden kaynaklanmaktadır. Fakat bu ilgisizliğin en önemli nedeni, devlet tahvillerinin enflasyon yüzünden değer kaybetmesi ve mali kayba (zarara) uğramalarından kaynaklanmaktadır (İnce: 2001: 122).

Tablo 2. 1961-1980 Dönemi İç borç Stoku ve GSMH’ye Oranı (Milyon TL, %)

Yıllar	Toplam İç Borç Stoku(Milyon TL)	TİBS/GSMH (%)
1961	5.749	12
1962	9.898	17
1963	9.532	13
1964	9.983	13
1965	10.169	19
1966	13.106	14
1967	14.597	14
1968	15.431	13
1969	16.378	13
1970	17.424	11
1971	20.950	10
1972	20.857	8
1973	26.733	8
1974	28.107	7
1975	48.017	8
1976	70.315	10
1977	79.681	9
1978	116.328	9
1979	192.841	8
1980	721.000	13,6

Kaynak: DPT

Tablo-2’de 1961-1980 yılları arasında ki toplam iç borç stoku ve GSMH’ye oranları verilmiştir.

Tablodan da görüldüğü gibi toplam iç borç stokunun GSMH’ye oranı 1961-1980 döneminde dalgalı bir seyir izlemektedir. 1965 yılında %19 seviyesine yükselmiş, 1974 yılında %7’ye gerilemiş, 1980 yılında izlenen yeni ekonomi politikasıyla iç borç stokunda aşırı bir artış olduğundan %13,6’ya tekrar yükselmiştir.

2.3. 1980-1990 Döneminde İç Borçlanma

Bu dönem, Dünya’da liberalleşme eğilimlerin arttığı bir dönemdir. Özellikle Türkiye’de Turgut Özal’ın Başbakan olmasıyla, ekonomik liberalleşmenin etkin bir şekilde arttığı bir dönemdir. 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Kararları, 12 Eylül 1980 askeri darbesi ile siyasi istikrara son verilmesi ve 1983 yılında Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının kuruluşu, bu döneme damgasını vuran olaylardır (İnce, 2001:128).

Tablo 3. 1980-1990 Dönemi İç Borç Stokunun Dağılımı (Milyar TL)

Yıllar	Tahviller	Bonolar	Merkez Bankası Avans	Konsolide Borç	Toplam	TİBS/GSMH
1980	141	49	195	336	721	13,6
1981	160	88	234	509	991	12,4
1982	186	153	266	736	1341	12,6
1983	360	56	338	2417	3201	22,8
1984	531	340	528	3235	4634	20,9
1985	1032	490	794	4656	6973	19,7
1986	1511	823	1052	7129	10515	20,5
1987	2407	1923	1407	11481	17219	23
1988	4880	2542	2082	18954	28458	22
1989	10863	3537	2539	24995	41934	20
1990	18801	5469	2870	30040	57180	15,3

Kaynak: Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, 1992, DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2003).

1980 yılına kadar KİT açıklarından kaynaklı kamu finansman açıkları, 1980 sonrasında değişmiş ve bütçe açıklarından kaynaklanmaya başlamıştır. KİT açıklarının fiyat politikasıyla giderilmesi, 1980 sonrasında kamu açıklarının azalmasına sebep olmuştur. 1984 yılından sonra durum yine değişmiş, kamu açıkları artan bütçe açıkları nedeniyle yeniden artış göstermiştir (İTO,1992: 3).

1980 yılı başlarında uygulamaya konulan 24 Ocak kararları paketi, Türkiye Ekonomisinde yeni bir ekonomik program olarak temelde denk bütçe ve sıkı para politikalarıyla ekonomide çok yüksek seviyelere ulaşan enflasyonu düşürmeyi hedeflemektedir. Bu anti-enflasyonist politikaların başlangıçta başarılı olduğu söylenebilir. Nitekim 1981-1983 döneminde bütçe açıkları önemli ölçüde azaltılmış ve buna paralel olarak para arzında sınırlı artışlar olmuştur. Örneğin 1980 yılında %104 olan enflasyon oranı 1982'de %24'e kadar düşmüştür. Ancak 1984 yılında yeni bir hükümetin kurulmasıyla denk bütçe politikalarından gittikçe uzaklaşmıştır. 1983 yılından 1984 yılına bütçe açığı yaklaşık olarak üç katına yükselmiştir. 1984 sonrası yıllarda da Cumhuriyet tarihinin rekor seviyedeki bütçe açıkları gerçekleşmiştir (Morgil,1993:7).

Tablo-3'de 1980-1990 dönemi iç borç stokunun tahvil, bono, merkez bankası avansı, konsolide borçlar açısından nasıl dağıldığı görülmektedir.

Tabloda da görüldüğü gibi 1980 sonrasında borç stoku içerisinde en önemli paya konsolide borçlar sahipken en düşük paya ise bonolar ve merkez bankası avansları sahiptir. 1980 yılında 721 milyar TL. olan toplam iç borç stoku 1985 yılında 6.973 milyar TL, 1990 yılında 57.180 milyar TL.'ye ulaşmıştır. 1980 yılında toplam iç borç stokunun GSMH'ya oranı %13,6 iken 1983 yılında %22,8'e yükselmiş ve 1985 yılına kadar düşüş gerçekleşmiştir. 1987 yılından sonra tekrar azalarak 1990 yılında %15,3 seviyesine düşmüştür. 1987 yılından sonraki düşüşün en önemli nedeni iç borç yerine dış borçlara doğru bir kayışın olması ve ülke içi borçlanılabilir fonların azlığından kaynaklanmaktadır. Bu durum, özel tasarrufların azlığı, sermaye piyasasının henüz tam anlamıyla gelişmemiş olmasından iç borçlanma kapasitesinin sınırlandırılmasından kaynaklanmaktadır (Saraçoğlu, 2002: 60).

1980 sonrası dönemde devletin geniş çaplı ve büyük ölçekli yoğun altyapı yatırımlarına girişmesi, enerji ve ulaştırma alanındaki büyük harcamalar önemli miktarlardaki kamu açıklarına neden olmuştur. Bu dönemde kamu açıklarının kaynağının değişmesine paralel olarak bu açıkların finansman kaynakları da değişmiştir. O zamana kadar Merkez Bankası kaynaklarından finanse edilen kamu açıkları artık iç ve dış borçlanmayla, daha çokta iç borçlanmayla karşılanır hale gelmiştir. Çünkü Merkez Bankasından borçlanma, ekonomideki enflasyon üzerinde şiddetli baskılar oluşturmaktadır. Bu nedenle 1980 sonrası dönemde iç borçlanmaya ağırlık verilmesi esas olmuştur (Özsoylu,1992: 17). Yine bu dönemde alınan dış borçlar önceki dış borçların ödemelerinde kullanılmakta, hatta bazen alınan iç borçla dış borcun ödemesi yapılmaktadır (Kuter, 1991: 11).

Bunların yanında kamu açıklarının Merkez Bankası'ndan ya da iç/dış borçlanmayla değil de devletin olağan gelirleriyle kapatılması yani bütçenin gelir kaleminin yükseltilmesi, böylece kamu finansmanında denklik sağlanması yolunda da politikalar izlenmesi gündeme gelmişse de bunda başarılı olunamamış ve yıllar boyunca olağan kamu gelirleri bir

türlü yükseltilememiştir. Bu da bir yerde iç borçlanmayı alternatif finansman kaynağı yapmıştır (Açba,1991: 12).

1980'lerin başında bir finansal serbestleşme sürecine giren Türkiye'de, özellikle 1985 yılından itibaren yeni finansal araçlar ortaya çıkmış ve yeni piyasalar kurulmuştur. 1985 yılında Hazine, devlet iç borçlanma senetlerini piyasa iç koşullarını yansıtmaya açısından ihale yoluyla satmaya başlamıştır (Gürler, 1998: 127).

1986 yılı bütçesiyle beraber iç ve dış borç anapara ödemeleri bütçelerde gösterilmemeye başlamıştır. Buna göre, iç ve dış borç hâsılatı bütçe gelirleri dışında, anapara geri ödemeleri de bütçe giderleri dışında tutulmaya başlanmıştır (İnce, 2001: 130).

1987-1988 yılları, tehlikeli bir dönemin başlangıç yılları olarak sinyaller vermektedir. 4 Şubat 1988'de alınan kararlarla, özellikle kamu projelerinde kısıntıya önem veren bazı önlemler alındığı ve bunların kısa süre için başarılı olduğu görülmektedir. 1988 yılında iç borç stokunun, konsolide bütçe harcamalarına oranı, %126'ya ulaştığı ve 4.5 trilyon TL dolayında olan borç faizleriyle birlikte 1988 yılında iç borçların toplamının 30 trilyon TL'yi aştığı görülmektedir (İnce, 2001: 130).

İç borç servisi, iç borç anapara taksiti ve iç borç faiz ödemesi toplamından oluşmaktadır. Devlet borçlanma ile sağladıkları kaynaklar için vade sonuna kadar faiz ödemeleri, vadesi dolunca da anapara artı faiz olarak geri ödemelerinin düzenli bir şekilde yürütülmesi gerekmektedir. Borçların anapara ve faiz ödemeleri genellikle vergilerden yapılmaktadır ve vergilerin kaynağı GSMH'dır (Erol(a), 1992: 126). Devletin anapara ve faiz borç ödemelerinin GSMH'ya oranı önemlidir.

Tablo-4'de 1980-1990 Dönemi İç borç servisi ve GSMH'ya oranları rakamları verilmektedir.

Tablo-4'de görüldüğü gibi 1980 yılında %4,1 seviyesinde olan iç borç stokunun GSMH'ya oranı, iniş ve çıkışlar göstererek 1990 yılında %5,3 seviyesine ulaşmıştır. 1987 yılından sonra anapara ve iç borç faiz miktarında önemli artış görülmektedir. 1987 yılında iç borç servisinin/GSMH'ya oranı %7'ye yükselmiştir.

Tablo 4. 1980-1990 Dönemi İç Borç Servisi

Yıllar	Anapara	Faiz	İç Borç Servisi	GSMH	İç Borç Servisi/ GSMH %
1980	195	21	216	5.303	4,1
1981	614	41	655	8.023	8,2
1982	727	34	761	10.612	7,2
1983	1.703	116	1.819	13.933	13,1
1984	976	156	1.132	22.168	5,1
1985	1.158	247	1.405	35.350	4,0
1986	2.175	649	2.824	51.185	5,5
1987	4.003	1.260	5.263	75.019	7,0
1988	5.839	3.159	8.998	129.175	7,0
1989	9.640	5.115	14.755	230.370	6,4
1990	11.634	9.614	21.248	397.178	5,3

Kaynak: DPT, Hazine Müsteşarlığı.

2.4. 1990-2000 Dönemde İç Borçların Gelişimi

1990 sonrasında kamu açıklarının, KİT'lerin finansmanından bütçe açıklarına doğru kayması sonucunda, finansman için kullanılan kaynak ve yöntemlerinde değiştiğini göstermektedir. 1980 öncesinde daha çok Merkez Bankası kaynakları kullanılırken, 1980 sonrasında ise iç ve dış borçlanma temel finansman kaynağı haline gelmiştir. 1980'li yıllarda alt yapı yatırımlarını ve dolayısıyla kamu giderlerini artıran politikalar izlenmiştir. Buna karşılık, yeteri kadar vergi toplayamayan Hazine, iç borçlanmayla gelir elde etmeye yönelmiş ve sonuçta iç borç stoku hızlı bir şekilde artmıştır. 1992 yılına kadar borçlanma politikası belirli bir disiplin içinde ve tamamen teknik kararlar çerçevesinde yürütülürken, bu tarihten itibaren siyasal baskıların etkisiyle şekillenir olmuştur. Özellikle 1986 yılı sonrasında ekonomiye net bir dış kaynak girişinin olmaması ve vergilerin düşük düzeylerde seyretmesi borçlanmayı hızlandırmıştır (Ulusoy, 2001: 98). Sonuçta iç borç stokunun GSMH'ya oranı 1985 yılında %4 düzeyinden 1994 yılında %20,6 düzeylerine ulaşmıştır.

1993 yılının son iki ayında ihalelere gelen teklif miktarı azaltılmıştır. Kasım ve Aralık aylarında ihale iptallerinin piyasada yarattığı huzursuzluk çok fazla hissedilmiş, Eylül ayında 60 Milyon, Ekim ayında 55,7 Milyon TL olan toplam teklif miktarı, Kasım ayında toplam 21,5 Milyon TL'ye Aralık ayında ise toplam 13,1 Milyon TL'ye düşmüştür. Eylül ve Ekim ayında ihale yöntemiyle satılan kağıt miktarı toplam 49,2 Milyon TL iken Kasım ve Aralık aylarında toplam kağıt ihracı 15,1 Milyon TL olmuştur. Bu dönemde ihalelerde belirlenen faiz oranları ortalama %70-80'ler arasında değişmektedir (Aklar, 1996: 57-58).

1994 yılında yaşanan krizin ardından kamu açıklarının disiplin altına alınmasını sağlamaya yönelik olarak 5 Nisan 1994 kararları uygulamaya konulmuştur. Bu çerçevede mali disiplin sağlanması açısından önemli bir düzenleme bütçe ödeneklerinin % 15'ine kadar olan kısa vadeli avans imkânının 1995 yılından başlayarak her yıl kademeli olarak azaltılması ve 1998 yılında %3'e indirilmesi olmuştur (HM(a), 2003: 48).

1994 yılı Nisan ayında alınan istikrar tedbirleri sonucunda bütçe harcamalarında kısıntıya gidilirken, alınan ilave vergi tedbirlerinin de etkisiyle bütçe, GSMH'nın %3,8 oranında faiz dışı fazla vermiştir. Bu olumlu gelişmeye rağmen iç borç faiz ödemelerinin GSMH'ya oranı %4,6'dan %6,0'a yükselirken, toplam iç borç servisinin GSMH'ya oranı da %13,8'den %18,1'e yükselmiştir. Bu olumsuzluğun bir nedeni dış borçların iç borçlanma ile geri ödenmesi olmakla birlikte, diğer önemli bir nedeni de bütçenin limit dışı yapılan özel tertip Devlet Tahvillerinin iç borç servisine yüklenmesidir. Yapılan gerçekleştirme tahminleri ve projeksiyonlara göre, 1995-1996 yılları içinde GSMH'nın %3'ü civarında faiz dışı bütçe fazlası verilmesi beklenirken, bütçeden yapılacak iç borç faiz ödemelerinin GSMH'ya oranında artış da beklenmektedir. Bu durum, bütçe finansman ihtiyacı dışında diğer kamu kuruluşlarına verilen özel tertip devlet tahvillerine faiz ödemelerinin bütçe tarafından üslenilmesinden kaynaklanmaktadır (Yükseler, 1995: 19-21).

1994 ve 1995 yıllarında Hazine Bonosunun payı oldukça yüksek seviyede gerçekleşmiştir. 1994'de tahvilin payı %2,5 seviyelerinde iken, 1995 yılında ise %12,8'e yükselmiştir. % 12,8'e yükselen tahvillerin %90'ından fazlası (%11,7), 1 yıl vadeli tahvillerden oluşmaktadır. Kısaca uzun vadeli borçlanma senetlerinin payı 1995 yılında yok denecek kadar azdır (Sugözü, 2010: 157).

1994-1995 döneminde iç borçlanmanın alıcılara göre dağılımında %71,5 olan bankaların payı 1995'te %81,6'ya yükselmiştir. En önemli azalma ise tasarruf sahiplerindeki azalmadır. Bunun nedeni 1994 mali krizidir. Tasarruf sahiplerinin payı 1994'te %16 iken 1995'te %6'ya düşmüştür (Sugözü, 2010: 158).

1995 yılı Nisan-Eylül döneminde gerek faizlerde gerekse vade yapısında olumlu yönde gelişmeler gözlenirken, 1995 Eylül ayının ikinci yarısında başlayan siyasi belirsizlik, Kasım ayı ile birlikte seçim ortamına girilmesi ve seçimler nedeniyle artan kamu harcamaları piyasaların istikrarsızlık beklentisine girmesine neden olmuş ve borçlanmaya ilişkin risk yükselmiştir. 1996 yılına oldukça yüksek faizli halka arz ihracıyla başlanmış, gerçekleştirilen ihalelere gelen teklif miktarları artmış, faizler kademeli olarak düşmüş ve Hazine bir yıldan uzun vadeli olarak borçlanmaya başlamıştır. Hazine likidite ve risk priminin dolayısıyla reel borçlanma maliyetinin düşürülmesi amacıyla özellikle 1997 yılından itibaren borçlanma politikasına ilişkin temel ilkeler belirlenmiş ve iç borçlanma bu prensipler dâhilinde yürütülmeye başlanmıştır. Şeffaflık ilkeleri çerçevesinde geleceğe ilişkin belirsizlikleri en aza indirmek ve bu yolla borçlanmanın maliyetini düşürmek amacıyla 1997 yılı Temmuz ayından itibaren aylık olarak Hazine borçlanma programı kamuoyuna ilan edilmeye başlanmıştır. Diğer yandan 1997 yılında İç Borç Danışma Kurulu oluşturulmuştur (HM(a), 2003: 48).

1997 yılında ihale yöntemiyle iki yıl vadeli ve üç ayda bir faiz ödemeli enflasyona endekli senet ihracına başlanmıştır. 1998 yılının Ocak ayından itibaren 1 yıl vadeli, vade sonu kupon ödemeli, TÜFE'ye endekli yeni bir devlet tahvilinin ihracına başlanmıştır. 1998 yılı içerisinde TÜFE'ye endekli senetler direkt satış yöntemiyle ihraç edilmiştir (Evgin, 1999: 63-64). 1998 yılında Kısa Vadeli Avans kullanımı son bulmuştur.

1996-1998 döneminde, tahvil, bono, konsolide borçlar ve avansların seyrinin oldukça düzensiz olduğu görülmektedir. Genel olarak tahvil ve bonoların artış eğiliminde, konsolide borçlar ve avansların azalış eğilimindedir. Merkez Bankası'ndan alınan avansların düşmesinin nedeni, sağlıklı, kararlı ve ilkeli bir maliye politikası değil, alınan avansların zamanında ödenmeyerek konsolide borçlar içine aktarılmasından kaynaklanmaktadır (Erol(b), 1992: 53).

Hazine Müsteşarlığına 1999 yılında yeni bir uygulama olan Değişken Faizli Devlet Tahvillerinin (DFT) ihale yoluyla ihracına karar verilmiştir. Bu çerçevede ilk olarak üç yıl vadeli, üç ayda bir kupon ödemeli, kupon ödemeleri üç ay vadeli Hazine Bonusu ihalelerine endekli Değişken Faizli Devlet tahvilleri ihraç edilecektir. Söz konusu değişken faizli tahvil ile Hazine bir taraftan faiz riskini üslenirken, diğer taraftan, vade uzatımı yoluyla borcunu yenileme (roll-over) riskini azaltmayı hedeflemektedir. DFT'nin yapısı gereği faiz oranlarındaki değişimlere karşı fiyat duyarlılığı kupon vadesine yakın olmakta (3 ay), fiyat yapısı bir anlamda üç ay vadeli bir bonoya benzemektedir. Dolayısıyla, piyasa oyuncuları bu tahvili alarak büyük bir faiz riski üslenemeyecektir. Diğer taraftan, Hazine açısından bu tahvil üç yıl vadeli olup, borç stokunun vadesinin uzatılmasında önemli bir işlev üsleneyecektir (Evgin, 1999: 55).

Tablo-5'de iç borç stokunun 1990-2000 yılları arasındaki dağılımı verilmektedir. Tablo'dan da anlaşılacağı gibi 1990 yılından itibaren tahvil miktarında çok hızlı bir yükselmenin

Tablo 5. 1990-2000 Dönemi İç Borç Stokunun Dağılımı (Milyar TL)

Yıllar	Tahviller	Bonolar	Merkez Bankası Avans	Konsolide Borç
1990	22.523	5.469	2.87	30.04
1991	33.405	18.258	13.589	41.122
1992	86.388	42.247	31	34.602
1993	190.505	64.488	70.421	31.933
1994	289.384	304.23	122.278	133.417
1995	511.769	631.298	192	25.94
1996	1.250.154	1.527.837	370.953	40
1997	3.570.812	2.374.990	337.623	0
1998	5.771.980	5.840.905	0	0
1999	19.683.392	3.236.753	0	0
2000	34.362.937	2.057.683	0	0

Kaynak: Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, 1992, DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2003).

Tablo 6. 1990-2000 Dönemi İç borç Stoku ve GSMH'ye Oranı (Milyar TL, %)

Yıllar	Toplam İç Borç Stoku	TİBS/GSMH %
1990	60.902	15,3
1991	106.374	16,8
1992	195.237	17,6
1993	357.347	17,9
1994	799.309	20,6
1995	1.361.007	17,3
1996	3.148.984	21,0
1997	6.283.425	21,4
1998	11.612.885	21,7
1999	22.920.145	29,3
2000	36.420.620	29,0

Kaynak: Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor, 1992, DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2003).

Tablo 7. 1990-2001 Dönemi İç Borç Servisi (Milyar TL.)

Yıllar	Anapara	Faiz	İç Borç Servisi	GSMH	İç Borç Servisi/ GSMH %
1990	11.634	9.614	21.248	397.178	5,3
1991	33.364	16.914	50.278	634.393	7,9
1992	82.115	34.087	116.202	1.103.605	10,5
1993	214.050	84.825	298.875	1.997.323	15,0
1994	588.115	229.912	818.027	3.887.903	21,0
1995	1.199.468	472.804	1.672.272	7.854.887	21,3
1996	3.389.039	1.335.516	4.724.555	14.978.067	31,5
1997	3.144.053	1.977.164	5.121.217	29.393.262	17,4
1998	8.507.210	5.626.676	14.133.886	53.518.332	26,4
1999	15.579.145	9.898.624	25.477.769	78.282.967	32,5
2000	18.968.071	18.609.423	37.577.494	125.596.129	29,9
2001	123.876596	40.484.246	164360842	176.484.000	93,1

Kaynak: DPT, Hazine Müsteşarlığı.

olduğu görülmektedir. İç borç stoku içinde bonoların payı 1990 öncesinde düşük iken, 1991-1998 döneminde artmış, ancak 1999 yılında azalmıştır. 1998 yılında Kısa Vadeli Avans kullanımı sona erdiğinden 1998 yılından itibaren sıfırlanmıştır. Konsolide borçlar 1994 yılında krizinde etkisiyle aşırı derecede artış göstermiş sonra azalmış ve sıfırlanmıştır.

Tablo-6'da 1990-2000 dönemi toplam iç borç stoku ve GSMH içindeki payı görülmektedir.

Tablo-6'ya göre toplam iç borç stoku 1990 yılında 60.902 milyar TL., 1995 yılında 1.361.007 milyar TL., 2000 yılında ise 36.420.620 milyar TL.'ye ulaşmıştır. 1990 yılında toplam iç borç stokunun GSMH'ye oranı %15,3 iken 1994 yılında %20,6'ya yükselmiştir. 1990'lı yıllarda iç borçların aşırı derecede artması 1994 krizini tetiklemiştir. Toplam iç borç stokunun GSMH'ye oranı 1999 yılına gelindiğinde, yüksek kamu açıkları ve reel faizler nedeniyle hızlı bir sıçrama göstererek %29,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu artış beraberinde 2000 krizini getirecektir.

Tablo-7'de 1990-2000 yılları arasındaki iç borç servisi ve bunun GSMH'ye oranları verilmiştir. Tablo'dan da anlaşılacağı gibi, 1990'lı yıllar boyunca faiz ödemelerindeki artışında etkisiyle iç borç servisi sürekli artmış ve 2000 yılında GSMH'ye oranı %29,9 olmuştur. 2000 yılında ise 18.968.071 milyar TL anapara ödemesi, 18.609.423 milyar TL'de borç faizi ödemesi yapılmıştır. Yani borç servisinin neredeyse yarısı kadarı faiz ödemelerine gitmiştir.

1990 yılından itibaren bono ve tahvil şeklindeki borçlanmada çok büyük bir artış görülmüştür. Hazine, 1990 yılının ikinci yarısında, Merkez Bankası'nın 1990 yılında uygulamaya koyduğu para programını desteklemek için değişik bir mali program uygulamayı amaçlamıştır. Söz konusu program çerçevesinde bütçe açıklarının artan Hazine borçlanması ile karşılanması yöntemi yerine optimum borçlanma miktarı belirlenerek, gelirlerin artırılması veya giderlerin kısılması ya da her ikisinin beraber uygulanması planlanmıştır. Fakat söz konusu program yeni vergi düzenlemeleri ve gider kısıtlamalarını gerektirdiği gibi hayata geçirememiştir. Planlanan programın uygulanamaması nedeniyle Hazine'nin, Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımı 1991 yılından itibaren tekrar artmaya başlamıştır. 1993 yılında itibaren faizleri düşürerek enflasyonu düşürme politikası izlenmeye başlamıştır. Fakat borçlanma ihtiyacını azaltacak

esas önlemlerin alınması yerine yapay önlemlerle faiz oranlarının düşürülmesi 1994 krizini tetikleyen tedbirlerden biri olmuştur. Bunun sonucunda Hazine iç borçlanma faiz oranlarının aşırı derecede yükselmesi sonucunu doğurmuştur. İç borç faiz oranlarını düşürmek için ihale iptalleri ya da borçlanma miktarlarına sınırlar getirilmesi gibi borçlanma politikaları izlenmiştir. Yapılan ihale iptalleri piyasalarda gerginlik yaratmış ve iç borçlanma piyasasını olumsuz yönde etkilemiştir. İç borçlanma miktarına kamu açıklarında önlem alınmadan bu şekilde sınırlamalar getirilmesi, açıkların monetizasyonla finansmanına neden olmuştur (HM(a), 2003: 46).

1994 yılına gelindiğinde yaşanan kriz iç borçlanma sorununu biraz daha kötüleştirdi. 1994 yılında, Türk Lirasının tam konvertibl olduğu ortamda kamu açıklarının artışı iç borçlanmada ve iç borç faiz oranlarında bir artışı ortaya çıkarmıştır. İç borç faiz oranlarının artışı yurt dışından kısa süreli spekülative sermayenin ülkeye girişini hızlandırmıştır. Kısa süreli sermaye girişleri iç borçlanma için ek kaynak oluşturduğu gibi Türk Lirasının aşırı değerlenmesine ve dış alımın artmasına neden olmuştur (Kepenek ve Yentürk, 1994: 443). 1994 yılında Merkez Bankası, döviz kurlarının aşırı yükselmesini önlemek ve rezervlerin erimesini durdurmak üzere para piyasasından yüksek faizlerle borçlanmaya başlamıştır. Overnight faizleri rekor seviyelere ulaşmıştır. Hazinesin iç borçlanma çabalarının yeterli ilgiyi görmemesi üzerine, Haziran 1994, %50 dönem faizli üç ay süreli hazine bonoları ihraç etmiştir. Aynı zamanda Hazine halkın birikimlerini borç alabilmek için hazine bonolarını büyük ölçüde halka yönlendirmeye çaba göstermiştir. Sonraları %80-%100 yıllık faiz oranlı hazine bonosu satışları devam etmiştir. Böylece dalgalı borçların oranının, toplam borçlar içindeki payının kısa zamanda çok fazla yükseldiği görülmüştür. Nitekim bu oran, 1993 yılında % 72,5 iken 1994 sonlarında % 98'lere yükselmiştir (İnce, 2001: 131).

2.5. 2000'den Günümüze İç Borçların Gelişimi

1998 yılının ortalarındaki Rusya Krizi ve 1999 Brezilya Krizine ilave olarak 17 Ağustos depremi iç borçlanma faizleri ve borç/GSYİH oranındaki artışla sonuçlanmıştır. Bu olumsuz tablo IMF görüşmeleri ile şekillenen Yakın İzleme Anlaşmasının programa bağlı ve mali destekli bir stand-by anlaşmasına dönüştürülmesine neden olmuştur. Bu program ile 2000-2002 yılları arası makro ekonomik politikanın da çerçevesi belirlenmiştir. Bununla birlikte reel faizlerin yükselmesine bağlı olarak yaşanan iç borç sorunu ve yapısal istikrarsızlığın varlığı, 2000 yılı başında yeni bir istikrar programının açıklanmasına neden olmuştur (Bayraktar, 2010: 287).

2000 yılı başında uygulamaya konmuş olan ekonomik programın önemli amaçlarından biri kamu gereği borçlanma gereğinin azaltılması ve kamu finansmanının dengeli bir şekilde yürütülmesi olmuştur. Bu çerçevede, uygulanan sıkı maliye politikaları, elde edilen özelleştirme gelirleri ve dış piyasalardan uygun koşullarda sağlanan kaynaklar ile iç borçlanma ihtiyacının azaltılmıştır (HM(b), 2003: 20).

Yaşanan krizler sonrasında faiz oranlarındaki yükseliş, bankacılık kesiminde yaşanan olumsuzlukların kamu maliyesine getirdiği ek yük ve bütçe açığının finansmanında iç kaynakların kullanılması iç borç stokunun 2000 yılına göre önemli ölçüde artmasına neden olmuştur. Mayıs 2001

tarihinde bankaların bilançolarında yer alan ve geçmiş yıllarda birikmiş görev zararlarının karşılanması ve Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu kapsamındaki bankaların mali yapılarının güçlendirilmesi amacıyla bu bankalara devlet iç borçlanma senetleri verilmiştir. Kamu ve Tasarruf mevduat Sigorta Fonu kapsamındaki bankaların rehabilitasyonu kapsamında yapılan bu işlemler sonucu, iç borç stoku artmıştır (Karakayalı, 2003: 385).

2000 yılında ağırlıklı olarak sabit getirili senetler ve değişken faizli senetlerden oluşan iç borç stoku 2001 yılında ağırlıklı olarak değişken faizli ve döviz cinsi ve dövize endeksli senetlerden oluşmuştur. Bu durum Hazine'nin borçlanma baskısını azalttığı gibi, bankacılık sektörüne de açık pozisyonlarını kapatabilecekleri aktifler yaratmıştır. Böylece borçlanmanın vadesi uzatılmış, yatırımcılara döviz kuru riskinden korunma imkânı sunularak, döviz piyasalarındaki baskının azaltılmasına katkıda bulunulmuştur. Söz konusu değişim Devlet İç Borçlanma Senedi faiz oranları üzerindeki risk primini azaltmış ve faizler tekrar düşüş eğilimine girmiştir. 2001 yılında toplam iç borç stoku içinde sabit getirili senetlerin payı %56,1'den %14,5'e gerilerken hazine ihalelerine, enflasyona, döviz kuruna endeksli veya döviz cinsi senetlerin payı % 85,3'e çıkmıştır (TCMB, 2001: 45-46).

2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat aylarında yaşanan mali krizlerin ardından "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" uygulamaya konulmuştur. Programın temel amaçları; bankacılık sektörüne ilişkin tedbirlerin süratle alınarak mali piyasalardaki belirsizliğin azaltılması, buna bağlı olarak faiz oranları ile döviz kurlarında istikrarın sağlanması, iktisadi etkinliği sağlayacak yapısal reformların gerçekleştirilmesi, makroekonomik politikaların enflasyonla mücadelede etkin bir şekilde kullanılması, sürdürülebilir büyüme ortamının temin edilmesi olarak belirtilmiştir. Bu çerçevede, kamu kesiminin artan borç yükünün sürdürülebilir bir yapıya kavuşturulması amacıyla maliye politikası daha da sıkıştırılmış, para politikasında Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz oranları üzerindeki etkisi artırılmış ve dalgalı kur sistemine geçilmiştir (TCMB, 2002: 13).

Toplam iç borç stoku, 2002 yılı sonunda, 2001 yılına göre, nominal %22,7 oranında artmış ve 149,9 milyar TL. olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının portföyünde yer alan dövize endeksli senetler ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) bankaların portföyünde yer alan senetlerin erken itfasının, IMF kredilerinin bir bölümünün 7 Şubat 2002 tarihinde hazine hesaplarına aktarılması yoluyla yapılması, iç borç stokunda görülen artışın sınırlı kalmasında etkili olmuştur. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bankaları bu kaynağı TCMB'na olan yükümlülükleri azaltmak için kullanmışlardır. Bu gelişmeye bağlı olarak, IMF kredisinin iç borç stoku üzerindeki etkisi iki şekilde çıkmıştır. Bunlardan birincisi, iç borç stokunun ve finansman ihtiyacının azalması diğeri ise borç stokunun borçlanma araçlarına ve alıcılarına göre yapısının değişmesidir. Diğer taraftan Merkez Bankası, enflasyon beklentilerindeki olumlu gelişmeler ışığında kısa vadeli faiz oranlarını yıl içinde 6 kez indirerek, gecelik borçlanma faiz oranı %592'dan % 44'e, bir haftalık borç faiz oranını ise %62'den %44'e düşürmüştür. Fakat 2002 yılında iç borç stokunun ortalama vadesi bir önceki yıla göre 6,8 ay azalarak 32,1 ay olmuştur (Sugözü, 2010: 175-176). 2002 ve 2005 döneminde reel kamu gelirlerindeki artış

faiz ödemelerindeki artıştan yüksektir. Dolayısıyla 2002-2005 döneminde iç borçlar sürdürülebilir düzeydedir. Son yıllardaki bu süreç Türkiye’de iç borçların sürdürülebilirliği açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilebilir (Ulusoy ve Cural, 2006: 13-14).

Toplam iç borç stoku 2003 yılında, 2002 yılına göre nominal %29,7 oranında artarak 194.4 milyar TL. olmuştur. Söz konusu artışın önemli bir kısmı yılın ilk beş ayı ile İmar Bankası ödemeleri için Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’na 6,8 milyar Türk Lirası tutarında devlet iç borçlanma senedi ihraç edilmesine bağlı olarak Aralık ayında gerçekleşmiştir. Yılın geri kalan döneminde borç stoku görece olarak sınırlı oranda artış göstermiştir. Yılın ilk yarısında gözlenen artışta Ocak ve Nisan aylarında Hazine’nin ihtiyatlı davranarak takip eden aylarda borç servisinde kullanmak amacıyla ihtiyacının üzerinde borçlanması ve Nisan ayında Çalışanların Tasarruflarını Teşvik Hesabı (ÇTTH)’ndaki senetlerin işlemiş faizi ile birlikte erken itfasının gerçekleştirilmesi etkili olmuştur. 2002 yılı sonunda %54,8 olan iç borç stokunun GSMH’ya oranı, Eylül ayında %53,3’e gerilemiştir. Söz konusu oranın 2003 yılı sonunda, DPT’nin yıl sonu GSMH tahmini çerçevesinde %54,4 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. İmar Bankası ödemeleri için ihraç edilen senetler borç stokuna dâhil edilmediğinde bu oran %52,5 olmaktadır. Bu azalışta milli gelirden gözlenen yüksek oranlı artış ile borçlanma koşullarının iyileştirilmesine bağlı olarak borçlanma ihtiyacının azalması etkili olmuştur. İç borç stokunun vade yapısı incelendiğinde, 2003 yılında iç borç stoku ortalama vadesinin 2002 yılına göre 7 ay kısalarak 25,1 ay olduğu görülmektedir (TCMB, 2003: 39-41).

2004 yılında iç borç stokunda gözlenen artışın büyük bir kısmı, Hazine’ye nakit imkânı sağlayan nakit borçlanmasından kaynaklanmıştır. Nakit dışı borçlanma geçmiş yıllarla karşılaştırıldığında, sınırlı miktarda kalmıştır. 2004 yılında nakit dışı borçlanmanın önemli bir kısmı Pamukbank T.A.Ş.’nin Türkiye Halk Bankası A.Ş.’ne devrinden kaynaklanmıştır (Sugözü, 2010: 177). 2004 yılında gerek makroekonomik istikrarın korunması, gerekse Türk lirası cinsi varlıkların getirisinin yabancı para cinsi varlıklara göre, fazla olması nedeniyle, yabancı yatırımcıların Türkiye’ye ait menkul kıymetlere ilgisi devam etmiştir. Portföy yatırımları içinde yer alan devlet iç borçlanma senetleri ve hisse senetlerindeki hareket bu eğilimi ortaya çıkarmaktadır. Söz konusu menkul kıymet alımlarının özellikle Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir (TCMB, 2004: 56).

2005 yılında Toplam iç borç stoku, 2004 yılına göre nominal olarak %9 oranında artmış ve 244,8 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Borç stokundaki artışı ifade eden, yıl içinde yapılan borçlanmadan anapara ödemelerinin çıkartılmasıyla elde edilen net borçlanma miktarı, 2005 yılında önceki yıllara karşılaştırıldığında gerilemiştir. Faiz oranlarındaki düşme eğiliminin devam etmesi, borçlanma vadesinde gözlenen artış, mali disiplinin sürdürülmesi sonucunda elde edilen yüksek faiz dışı fazla, 2005 yılında 2004 yılına benzer şekilde net iç borçlanmayı azaltıcı yönde etkilemiştir (Sugözü, 2010: 178-179). 2005 yılı genelinde, Hazine, bütçe açığının finansmanında ağırlıklı olarak net iç borçlanmaya başvurmuş, dış borçlanma konusunda ise net ödeyici konumunda olmuştur. Bu dönemde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF) geri ödemeleri ile özelleştirme

gelirlerinden sağlanan transferler Hazine finansmanına katkı sağlamıştır (TCMB, 2005: 35).

2006 yılında küresel likiditenin daralması, yabancı yatırımların gelişen ülkelere yönelik risk iştahının azalması ve ülkemizde enflasyonun artış eğilimine girmesi ile birlikte piyasa katılımcılarının beklentileri bozulmuş ve 2006 yılı Haziran ayı itibarıyla beklenen reel faiz oranı %12,6’ya gerilemiştir (TCMB, 2006: 6). Merkezi yönetim bütçesine göre 2000 yılında GSYH’nın %4,4’ü kadar faiz dışı fazla verilirken bu oran 2005 yılında %6 düzeylerine çıkmış, 2006 yılında %5,4 olarak gerçekleşen faiz dışı fazla oranının 2008 yılında GSYH’nın %4,1’i olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir (Gürdal, 2008: 427). 2006 yılında iç borç stokunun/GSYH içindeki payı %33 toplam iç borç stoku 251.470 milyon TL’dir.

2007 yılında toplam kamu net borç stokunun GSYH’ye oranı son yıllardaki düşüş eğilimini sürdürerek %29,1 oranında gerçekleşmiştir. Bu gelişimde, büyüme, döviz kuru ve faiz oranlarında sağlanan istikrar ile faiz dışı fazlanın yanında özelleştirmeden sağlanan gelirin etkili olduğu düşünülmektedir. Nakit iç borçlanmanın ortalama vadesi, 2007 yılında önemli tutarda 5 yıl vadeli değişken ve sabit kuponlu senet ihraç edilmesiyle belirgin bir uzama eğilimi göstererek, 2007 yılının Aralık ayında 33,4 ay olarak gerçekleşmiştir (TCMB, 2007: 15).

2007 ve 2008 yılında iç borç toplamı yüksek ise de iç borç büyüme oranı düşüktür. Fakat iç borçlanma içinde tahvillerin payı artmıştır (Bildirici, 2010: 241). 2008 yılı Haziran ayı itibarıyla kamu net borç stokunun GSYH’ya oranı azalmaya devam ederek %25,6 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Bu azalışta esas olarak kamu mevzuatı ve merkez bankası net varlıklarındaki yükseliş etkili olmuştur. Kamu brüt borç stoku ise 2007 yılına kıyasla gerek iç gerekse dış borç stokundaki yükselişe bağlı olarak artış göstermiştir (TCMB, 2008: 20).

2009 yılında gelirlerdeki azalış ve harcamalardaki yükselişe bağlı olarak merkezi yönetim bütçe açığı önemli ölçüde artmış, bunun sonucunda da kamunun borçlanma gereği yükselmiştir. 2008 yılı sonuna kadar azalan kamu net borç stokunun GSYH’ya oranı, faiz dışı fazlanın hızla gerilemesine paralel olarak, 2009 yılı Haziran ayı itibarıyla artış göstermiş ve %30,5 seviyelerinde gerçekleşmiştir. Bu gelişimde, 2008 yılına kıyasla merkez bankası net varlıkları, kamu mevduatı ve işsizlik sigortası fonu net varlıklarındaki artışa rağmen, kamu brüt borç stokundaki artış ve GSYH’daki azalış etkili olmuştur. Kamu brüt borç stoku ise esas itibarıyla iç borç stokundaki yükselişe bağlı olarak artış göstermiştir. 2008 yılı sonu itibarıyla 23,9 aya gerileyen devlet iç borçlanma senetleri stokunun ortalama vadesi, ihraç edilen TÜFE’ye endeksli senetlerin uzun vadeli olmasının da etkisiyle, 2009 yılı Ekim ayı itibarıyla 25,4 aya yükselmiştir. Toplam devlet iç borçlanma senetleri stokunun büyük bir kısmı bankaların mülkiyetinde olup, bankacılık sektörünün aktif yapısının da önemli bir kısmını oluşturmaktadır. 2009 yılı Ekim ayı itibarıyla bankaların payı artmaya, yurt dışı yerleşiklerin ve hane halkının payı azalmaya devam etmiştir (TCMB, 2009: 25-27).

TÜİK verilerine göre 2010 yılında GSYH %15,9 oranında artarak 1.103.749.801 milyar TL. seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu artış iç borç stokunun/GSYH’daki payını düşürerek %32 seviyesine indirmiştir. 2010 yılında iç borç servisinin GSYH’ya oranı %16,64 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Tablo 8. 2001-2009 Dönemi İç borç Stoku ve GSYH'ya Oranı (Milyon TL, %)

Yıllar	Toplam İç Borç Stoku	GSYH	İç Borç Stoku/ GSYH (%)
2001	122.157	240.224	51
2002	149.870	350.476	43
2003	194.387	454.781	43
2004	224.483	559.033	40
2005	244.782	648.932	38
2006	251.470	758.391	33
2007	255.310	843.178	30
2008	274.827	950.534	29
2009	330.005	953.974	35
2010	352.841	1.103.749	32

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TÜİK.

Tablo-8'de toplam iç borç stoku ve GSYH'ya oranı görülmektedir. Tablodan da anlaşılacağı gibi İç borç stokunun GSYH'ya oranı 2001 yılında %51 iken 2008 yılına kadar düşüş göstermiş, 2009 yılında tekrar %35 seviyesine yükselmiştir. 2010 yılında ise %32 seviyesine düşmüştür. Bu düşüşte GSYH'daki artışın önemli payı bulunmaktadır.

Tablo-9'da 2002- 2009 dönemi İç borç servisi ve GSYH'ya oranı verilmektedir.

2002 yılında 97,6 milyar TL olan anapara ödemesi 2009 yılında 98,1 milyar TL olmuştur. 2002 yılında iç borç servisinin/GSYH'ya oranı %40,25 iken 2008 yılında %14,58, 2009 yılında ise %15,20 seviyesinde gerçekleşmiştir. İç borç servisinin GSYH'ya oranının düşmesi iç borç servisinin azalmasından değil GSYH'daki reel olmayan olağanüstü büyümeden kaynaklanmaktadır. Reel olmayan GSYH'daki artış sonucu borçların azalmasını gerçek bir azalma olarak düşünmek yanlış olacaktır. 2010 yılında iç borç servisinin GSYH'ya oranı %16,64 seviyesine yükselmiştir.

SONUÇ

Sosyal refah devletinin en önemli görevi toplumsal ihtiyaçların en iyi şekilde karşılanmasını sağlamaktır. Devletin yüklendiği bu görev ve sorumlulukları sonucu harcamalarda artmaktadır. Fakat buna bağlı olarak gelirleri artmamaktadır. Dolayısıyla harcamalarla gelir arasında bir dengelessizlik doğarak kamu açıkları ortaya çıkmaktadır.

Türkiye'de kamu kesimi açıkları büyük boyutlara ulaşmış ve süreklilik arz etmektedir. Kamu kesimi açıklarının büyümesi ve bunların borçlanma ile finansmanı, borçların sürekli olarak artması sonucunu doğurmuştur. Borç faiz ödemeleri konsolide bütçe açıklarının artmasına neden olmuştur. Kamu açıklarının kapatılması için özellikle iç borçlanma yoluna gidilmesi, iç borç faiz ödemelerinin konsolide bütçe üzerinde baskı yapmasına yol açmakta ve bütçenin açık vermesine neden olmaktadır.

Kamu açıklarının en önemli nedeni yüksek borç faiz ödemeleridir. Bunun yanında savunma harcamaları, KİT'ler, görev zararları, personel harcamaları, sosyal güvenlik kuruluşunun açıkları kamu açıklarının önemli bir kısmını oluşturmaktadır ve her yıl artmaktadır. Buna karşılık kamu gelirleri özellikle vergi gelirleri yetersiz kalmaktadır.

Türkiye 1980 sonrası dönemde, ağır borç yükü altında ekonominin borçlanmak suretiyle düzeltilebileceğine dair politikalar izlemiştir. İç borç miktarındaki sürekli artış ve kamu gelirlerinin yetersizliği devleti yeniden borç bulmaya zorlamakta ve borcun borçla finansmanının zorunlu hale getirmektedir. Kamu kesimi borçlanma gereğinin yüksekliği, 1980 sonrasında tasarrufları teşvik etmek amacıyla uygulanan serbest faiz politikaları, borçlanma araçlarının faizlerinin yükselmesine neden olmuştur.

1990 yılında toplam iç borç stokunun GSMH'ya oranı %15,3 olarak gerçekleşmiştir. 1991 yılından itibaren artış yaşanmaya başlamıştır. 1999 yılına gelindiğinde İç borç stokunun GSMH'ye oranı yüksek kamu açıkları ve reel faizler sebebiyle hızlı bir artış göstererek %29,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2001 yılında ise bu oran yaşanan krizlerin etkisiyle aşırı bir sıçrama göstererek % 51 olarak en yüksek

Tablo 9. 2002-2009 Dönemi İç Borç Servisi (Milyar TL.)

Yıllar	Anapara	Faiz	İç Borç Servisi	GSYH	İç Borç Servisi/ GSYH %
2002	97.590.694	43.468.540	141.059.233	350.476.089	40,25
2003	113.721.373	52.635.979	166.357.352	454.780.659	36,58
2004	133.500.274	50.052.872	183.553.146	559.033.026	32,83
2005	135.221.521	39.269.562	174.491.083	648.931.712	26,89
2006	118.892.883	38.658.718	157.551.601	758.390.785	20,77
2007	114.193.186	41.539.680	155.732.867	843.178.421	18,47
2008	94.030.166	44.516.488	138.546.654	950.534.251	14,58
2009	98.165.334	46.762.027	144.927.361	953.973.862	15,20
2010	141583142	42148430	183731572	1103749801	16,64

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı.

seviyesine ulaşmıştır. 2001 yılından sonra bu oranda düşüş yaşanmış, 2008 yılında %29 seviyelerine gerilemiştir. Fakat en son yaşanan finansal krizin etkisiyle 2009 yılında iç borç stokunun GSYH'ya oranı %35 seviyelerine yükselmiştir.

2001 krizi sonrası “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulanmaya konulmuştur. Bu program ile birçok önemli yasal düzenlemeler ve mali disiplin uygulamaları getirilmiş, borç yönetimi alanında önemli bir yasa çıkarılmış (4749 sayılı), kamu mali yönetimi yeniden düzenlenmiş (5018 sayılı kanun). Türkiye'nin borçları stok olarak çok yüksek seviyelerde ve önemli riskler taşımaya rağmen mali disiplin ve borç yönetimi alanında yapılan düzenlemelerle çevrilebilir ve sürdürülebilir bir seviyeye ulaşmıştır. Türkiye 2001 krizinden büyük dersler çıkararak, borçlanma politikalarında olumlu değişim ve dönüşümler yapmıştır. Türkiye, 2001 yılı sonu itibariyle uluslararası finansman kuruluşlarından sağladığı kredilerle iç borçlarını çevirebilir duruma gelmiştir.

Türkiye'nin borçlarını düzenli ödeyebilmesi ve borç yükünü azaltması için sağlam makroekonomik ve mali politikalara ihtiyacı bulunmaktadır. Ekonomi içinde kamu faaliyet alanının daralması borç yükünün azalmasını sağlayacaktır. Devlet makroekonomik ve yapısal politikalar uygulayarak reel ekonomik büyümenin sağlamalıdır. Çünkü ekonomik büyüme oranındaki artış vergi gelirlerini artırarak Borç/GSMH oranının azalmasını sağlayacaktır. Böylece borç ödeyebilme kabiliyeti artacaktır.

Borçlar alındığı zaman geri dönüşümü olan üretken alanlarda kullanılmalıdır ki borçlar kendisini finanse edebilsin. Özellikle borcun borçla finansmanından kaçınılmalıdır.

Sonuç olarak artan kamu borçları birçok makro iktisadi değişkenin olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Enflasyonda meydana gelen artış gelir dağılımını bozulmakta, faiz oranlarında meydana gelen artış yatırımları azaltmakta, yatırımlardaki azalma vergi gelirlerini azaltarak kamu gelirlerinin azalmasına ve işsizliğin artmasına neden olmaktadır. Bütün bunların sonucunda toplumda sosyal patlamalar ortaya çıkmaktadır. Bu yüzden kamu borçlarının makul seviyede tutulması ekonomik ve sosyal olarak önemlidir. 2001 yılı krizi sonrası getirilen mali disiplin uygulamaları ve kontrollü borç yönetimiyle son yıllarda Türkiye'de borçlar uluslararası kriterler açısından makul seviyeye indirilmiş ve sürdürülebilir olmuştur.

KAYNAKLAR

Açba, Sait (1991). Devlet Borçlanması, Ankara: Adım Yayıncılık.

Aklar, Hakan (1996). 1994 Mali Krizi - İç Borçlar Açısından Çıkarılacak Dersler, Hazine Müsteşarlığı Kamu Finansman Genel Müdürlüğü, Ankara.

Aral, Namık Zeki (1944). “Duyun-u Umumiyyemiz”, Siyasi İlimler Mecmuası, CIII-XIII, (154), 551-575.

Aral, Namık Zeki (1964). “Tasarruf Bonoları Meselesi”, Türkiye İktisat Gazetesi, No: 585.

Arsan, H.Üren (1961). Türkiye Cumhuriyeti Devleti İç Borçları, Ankara: Sevinç Matbaası.

Bayraktar, Yüksel (2009). “İç Borçlanmanın Ekonomik ve Sosyal Etkileri: 1980 Sonrası Türkiye Deneyimi”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, (34), 285-313.

Bildirici, Melike (2010). İç ve Dış Borçlanma, Enflasyon ve Dışa Bağımlılık: 1908-2008. (Editörler: Nevin Coşar, Melike Bildirici). Tarihi, Siyasi, Sosyal Gelişmelerin Işığında Türkiye Ekonomisi 1908-2008. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 217-251.

Büyükerşen, Yılmaz (1965). “Tasarruf Bonoları Sorunu”, Eskişehir Ticaret ve Sanayi Odası Dergisi, (290),1-25.

DPT (2001). İç ve Dış Borç Yönetimi, Özel İhtisas Komisyon Raporu, Ankara.

Erol, Ahmet (a) (1992). “Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye’de Devlet Borçları (1981-1990)”, Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama Koordinasyon Kurulu Başkanlığı Yayını, No:1992/324, Ankara: Başbakanlık Basımevi.

Erol, Ahmet (b) (1992). “Borçlanmanın Türk Ekonomisine Etkileri”, Finans Dünyası Dergisi, Sayı 32, 53-68.

Evgin, Tülay (1999). “Bütçe, Bütçe Dengesi ve Hazine İşlemleri”, Akademik Yorum Dergisi,1(1), 53-67.

Gürdal, Temel (2008). “Türkiye’de Faiz Dışı Fazla ve Borçların Sürdürülebilirliği (1975-2007 Dönemi)”, Afyon Kocatepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, X(II), 417-442.

Gürler, A.Sema (1998). Devlet İç Borç Yönetimi OECD Ülkeleri ve Türkiye Uygulaması. Ankara: DPT Yayınları, Yayın No: 2488.

Hazine Müsteşarlığı (a) (2003). Hazine Dergisi (Cumhuriyet'im 80. Yılı Özel Sayısı), Ankara.

Hazine Müsteşarlığı (b) (2003). Kamu Borç Yönetim Raporu, Ankara.

İnce, Macit (2001). Devlet Borçları ve Türkiye. Ankara: Gazi Kitabevi.

İstanbul Ticaret Odası (1992), “Kamu İç Borçlanmasının Kamu Dışı Kesimler İçin Kullanılabilir Kaynaklar Üzerindeki Etkisi”, İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayınları.

Karakayalı, Hüseyin (2003). Türkiye Ekonomisinin Yapısal Değişimi, İzmir: Güleç Matbaacılık.

Kepenek, Yakup; Yentürk, Nurhan, (1994). Türkiye Ekonomisi, İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kuter, Ataç (1991). “Kamu Kesimi Açıkları ve Borçlanma Politikası”, Ekonomide Ankara Dergisi, (39), 1-21.

Morgil, Orhan (1993). “Kamu İç Borçlanmasının Ekonomi Üzerindeki Etkileri”, Kamu İç Borçlanma Seminerine Sunulan Tebliğ, H.Ü. İ.İ.B.F. Mezunları Derneği, Antalya.

Özsoylu, Ahmet Fazıl (1992). “Türkiye’de İç Borçlar 1980-1990”, Maliye Yazıları.

Saatçi, M. Yasin (2007), “Türkiye’de Kamu Borç Yönetimi Süreci ve Tarihsel Gelişimi”, Devlet Bütçe Uzmanları Derneği, Bütçe Dünyası Dergisi, 3(27), 61-71.

Saraçoğlu, Fatih (2002). “1980-2001 Yılları Arasında Türkiye’de İç Borçların Yapısal Gelişimi ve Değerlendirilmesi”, Ekonomik Yaklaşım Dergisi, 13(45), 55-71.

Sugözü, İbrahim Halil (2010). Devlet Borçları IMF-Dünya Bankası ve Türkiye. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.

TCMB (1977), Yıllık Raporu, Ankara.

TCMB (2001), Para Politikası Raporu, Ankara.

TCMB (2002), 2002 Yıllık Rapor, Ankara.

TCMB (2003), 2003 Yıllık Rapor, Ankara.

TCMB (2004), 2004 Yıllık Rapor, Ankara.

TCMB (2005), 2005 Yıllık Rapor, Ankara.

- TCMB (2006), 2006 Finansal İstikrar Raporu, Ankara.
- TCMB (2007), 2007 Yıllık Rapor, Ankara.
- TCMB (2008), 2008 Finansal İstikrar Raporu, Ankara.
- TCMB (2009), 2009 Finansal İstikrar Raporu, Ankara.
- Ulusoy, Ahmet (2001). Devlet Borçları. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Ulusoy, Ahmet; Cural, Mehmet (2006). "Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde İç Borçların Sürdürülebilirliği", Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi, 2 (4), 1-21.
- Yavuz, Ali (2009). "Başlangıcından Bugüne Türkiye'nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler", Süleyman Demirel Üniversitesi, Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi, (20), 203-226.
- Yılmaz, Binhan Elif (2002). "Osmanlı İmparatorluğu'nu Dış Borçlanmaya İten Nedenler ve İlk Dış Borç". Akdeniz Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi (4), 186-198.
- Yükseler, Zafer (1995). Bütçe Kanunları ve İç Borçlanma Politikası, Ankara: DPT Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Yayını.