

5-38
51-66

İÇ DEVLET BORÇLANMASI,
EKONOMİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ
VE TÜRKİYEDE İÇ BORÇ SORUNU

Yüksek Lisans Tezi

Hatice Bahar EMEKLİ

Eskişehir 1994

T. C.
ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İÇ DEVLET BORÇLANMASI, EKONOMİ
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ
VE
TÜRKİYE'DE İÇ BORÇ SORUNU

Danışman

Prof. Dr. C. Necat BERBEROĞLU

ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
MERKEZ KÜTÜPHANESİ

Hazırlayan

Hatice Bahar EMEKLİ
İktisat Politikası Anabilim Dalı

Eskişehir, 1994

ÖZET

Borçlanma, gelecekteki vergi gelirlerini şimdiden kullanılması yöntemi ve devlet için geçici bir gelir kaynağı olduğundan, önemli ve etkili bir finansman aracıdır. Her geçen gün artan devlet faaliyetleri, kamu gelirlerinin yetersiz kalmasına neden olmaktadır. Bu nedenle, kamu gelirlerindeki yetersizliğin giderilmesi ve bütçe açıklarının kapatılması amacıyla borçlanmaya gidilmektedir. İç devlet borçlarının kaynakları; bireyler, bankacılık kesimi (ticari bankalar ile Merkez Bankası) ve diğer mali kurumlardır. Borçlanma, kaynaklarına göre farklı etkiler oluşturmaktadır.

İç borçların ekonomide meydana getirdiği etkiler oldukça önemlidir. Bu etkiler ise; üretim, tüketim, gelir dağılımı, para arzı ve enflasyon üzerinde meydana gelmektedir. İç borçlar, üretim ve tüketime olumsuz yönde etkilenmesine, gelir dağılımının bozulmasına enflasyonist ortamların doğmasına ve ekonomik dengesizliklerin oluşmasını neden olmaktadır.

İç borçlardaki hızlı tırmanışın neden olduğu olumsuzlukların hafifletilebilmesi için, mutlaka kamu açıklarının kontrol altına alınması gerekmektedir. Bu ise, bir yandan kamu harcamalarının disiplin altına alınması ve vergi kayıplarının en aza indirilerek vergi gelirlerinin artırılmasıyla sağlanabilir.

Bugün Türkiyede oldukça önemli bir sorun olan iç borçların, meydana getirdiği olumsuzlukları ortadan kaldırmak için mutlaka, kamu açıkları kontrol altına alınıp vergi gelirleri artırılmalıdır.

Yukarıda sayılan amaçlar doğrultusunda çalışmamda Türkiye'de iç borç sorunu araştırılmıştır.

SUMMARY

Getting into debt is important and effectual resource financing because of being a way of using the income of the taxes in the future at the moment and a source of temporary income. The activities of the government, which is on the increase day after day have been causing the income of public to decrease. For this reason it is applied to get into debt for covering the deficit of budget and for eradicating of public income. The sources of internal debts of the state are individual, the part of banking and the other financial foundations. Debt or getting indebted forms different effects according to its sources.

The effects of internal debts are quite important in economy. It accomplishes effects which are important quite a lot. All of these effects appear on production, consumption, income distribution, money presentation and inflation. Internal debts causes that production and consumption are affected in negative statement, and those external debts also causes that income distribution is spoiled, and inflationist happenings appear and also economical unbalance happens.

It is certainly necessary to control the public deficit for reducing or lightening the problems which are caused by the fast climbing of internal debt. This is very important in economical science. To be able to cure these kinds of economical diseases, it is

necessary to get in discipline the public expences and reduce the loss of texes and in this way it is necessary to increase the income of taxes.

At the moment in Turkey there are very important economical problem and to settle all of these economical problems it is very necessary to control the public defilicits and it is also necessary to increase the income of taxes.

All these procautions have to be carried out to settle all those economical matters.

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ	<u>Sayfa</u> 1
--------------	-------------------

BİRİNCİ BÖLÜM

19 DEVLET BORÇLARININ TANIMI VE ÇEŞİTLERİ

1. İÇ DEVLET BORÇLARININ TANIMI	<u>5</u>
2. İÇ DEVLET BORÇLARININ ÇEŞİTLERİ	6
2.1. Hazine (Plasman) Bonoları ✓	6
2.2. Gelir Ortaklığı Senetleri	8
2.3. Kısa Vadeli Avanslar ✓	10
2.4. Emanet Paralar	11
2.5. Hazine Kefalitene Sahip Bonolar	12
2.6. Müteahhit Bonoları	12
2.7. Devlet Tahvilleri	<u>13</u>

İKİNCİ BÖLÜM

İÇ DEVLET BORÇLARININ KAYNAKLARI

1. BİREYLERDEN BORÇLANMA	<u>15</u>
2. BANKACILIK KESİMİNDEN BORÇLANMA	17
2.1. Ticari Bankalardan Borçlanma	18
2.2. Merkez Bankasından Borçlanma ✓	20
3. BAZI SOSYAL GÜVENLİK KURUMLARINDAN VE EKONOMİK KURULUŞLARDAN BORÇLANMA	22

İÇİNDEKİLER (devam)



Sayfa

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

Handwritten notes: 1. 2. 3. 75-31

İÇ DEVLET BORÇLARININ ETKİLERİ

1. İÇ DEVLET BORÇLARININ ÜRETİME ETKİSİ	23
2. İÇ DEVLET BORÇLARININ TÜKETİME ETKİSİ	25
3. İÇ DEVLET BORÇLARININ PARA ARZINA ETKİSİ	27
4. İÇ DEVLET BORÇLARININ GELİR DAĞILIMINA ETKİSİ	30
5. İÇ DEVLET BORÇLARININ DEFLASYONİST ETKİSİ	32
6. İÇ DEVLET BORÇLARININ ENFLASYONİST ETKİSİ	34

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE İÇ DEVLET BORÇLARININ GELİŞİMİ

1. 1980 ÖNCESİ TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLANMA	39
1.1. 1980 Öncesi Türkiye'de İç Borçlanmanın Nedenleri ve Kaynakları	40
1.1.1. 1933-1963 Dönemi	40
1.1.2. 1963-1980 Dönemi	42
1.2. 1980 Öncesi Türkiye'de İç Borçlanmanın Boyutları ve Etkileri	44
1.2.1. 1933-1963 Dönemi	44
1.2.2. 1963-1980 Dönemi	48

İÇİNDEKİLER (devam)

	<u>Sayfa</u>
2. 1980 SONRASI TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLANMA	51
2.1. 1980 Sonrası Türkiye'de İç Borçlanmanın Nedenleri ve Kaynakları	55
2.2. 1980 Sonrası Türkiye'de İç Borçlanmanın Boyutları ve Etkileri	61
SONUÇ	<u>73</u>
YARARLANILAN KAYNAKLAR	78

TABLolar DİZİNİ

Sayfa

TABLO I	: 1933-1962 YILLARI ARASINDA İÇ DEVLET BORÇLARINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞMELER	45
TABLO II	: İÇ DEVLET BORÇLARININ GSMH'YA ORANI	47
TABLO III	: 1963-1978 YILLARI ARASINDA İÇ BORÇLARININ GSMH'YA ORANI	49
TABLO IV	: BÜTÇE AÇIKLARI VE İÇ BORÇLANMA (1981-1990)	58
TABLO V	: BÜTÇE AÇIĞI VE İÇ BORÇLANMANIN GSMH İLİŞKİLERİ (1981-1990)	63
TABLO VI	: İÇ BORÇLANMA FAİZLERİNİN VERGİ GELİRLERİ VE KAMU HARCAMALARI İÇİNDEKİ PAYI (1980-1990)	65
TABLO VII	: NET İÇ BORÇLANMANIN KAMU HARCAMALARINDAKİ PAYI VE TOPLAM BORÇ ÖDEMELERİNİN VERGİ GELİRLERİNE ORANI (1980-1990)	66
TABLO VIII	: İÇ BORÇ STOĞU (1991-1993)	68
TABLO IX	: İÇ BORÇ (1991-1993)	69
TABLO X-A	: İÇ BORÇ STOĞU	76
TABLO X-B	: İÇ BORÇ STOĞU	77

GİRİŞ

Günümüzde sosyal refahın gerçekleştirilmesi devletin temel görevleri içine girerken, artan devlet faaliyetlerinin yerine getirilebilmesi için yeni finansman kaynaklarına başvurulması zorunlu olmuştur. Devletin bir yandan “klasik görevlerine” diğer yandan da refah programlarına ağırlık vermesi, kamu harcamalarını artırmaktadır. Devletin olağan gelirleri olarak kabul edilen vergi, resim, harç, mülk ve teşebbüs gelirleri ile para cezaları, artan kamu harcamalarını karşılamada yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle kamu gelirlerinde ki yetersizliğin giderilmesi ve bütçe açıklarının kapatılması amacıyla borçlanma yoluna gidilmektedir. Borçlanma, gelecekteki vergi gelirlerininin şimdiden kullanılması yöntemi ve devlet için geçici bir gelir kaynağı olduğundan, önemli ve etkili bir finansman aracı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Borçlanma yoluyla sağlanan fonların toplam talep, ulusal gelir ve istihdam üzerinde yaratacağı etki büyük ölçüde borçların kaynaklarına bağlıdır. Devlet borçlarının kaynakları ise; bireyler, ticari bankalar, Merkez Bankası ve diğer mali kurumlardır. Devletin bu boçlanma kaynakları içinde, ekonomide en genişletici etkiye sahip olan borçlanma türü Merkez Bankasından yapılan borçlanmadır. Çünkü bu

tür borçlanma karşısında belli bir satın alma gücü veya likiditeden vazgeçme sözkonusu değildir. Aksine, belli koşullarda ek nakit yaratılmaktadır.

Bugün pek çok ülke ve özellikle Türkiye’de iç borçlanmaya gidilmesinin nedeni, devletin olağan gelirleriyle karşılanamayan ve sürekli olarak büyüyen bütçe açıklarını finanse edebilmektir. Bütçe açıklarını kapatabilmek için borçlanmaya gidilmesi, sürekli olarak büyüyen bütçe açıkları nedeniyle, ekonomi üzerinde büyük ve olumsuz etkiler meydana getirmektedir.

Vergilerle karşılanan kamu harcamalarının ekonomi üzerinde yaratacağı etkiler ile borçlanmanın ekonomi üzerinde yaratacağı etkiler birbirinden farklıdır. Kamu harcamalarının vergilerle karşılanması durumunda, bireylerin yatırımlarında ve tüketimlerinde bir azalma meydana gelirken borçlanmada fertlerin sadece tasarruflarında bir azalma meydana gelmektedir. İç devlet borçlarının ekonomik faaliyetler üzerinde yaratacağı etki oldukça önemlidir. Borçlanma yoluyla kamu harcamalarının ve bütçe açıklarının finanse edilmesi durumunda; üretim, tüketim, gelir dağılımı, enflasyon ve para arzı üzerinde önemli etkiler meydana gelmektedir.

Devlet borçlarından, hem kamu geliri olarak hem de maliye politikası aracı olarak yararlanılmaktadır. Bilindiği gibi maliye politikası, ekonomik istikrarı sağlamak amacı ile kamu harcamalarını, kamu gelirlerini, bir araç olarak kullanmaktadır. Ayrıca ekonomik istikrarın sağlanmasında kamu gelirlerinin yetersiz olması halinde borçlanma yoluna başvurmaktadır.

Devletin borçlanma nedenleri ise; mevcut vergi gelirlerinin artırılması veya yeni vergi koymanın sakıncalı ve zor olması, bütçe gelirleri ile giderleri arasındaki zaman bakımından ortaya çıkan dengesizliği gidererek kamu hizmetlerinin aksamadan yürütülmesini sağlamak, kamu kuruluşlarının yatırımları ve büyük reformları gerçekleştirmek, vadesi gelen borçlarını zamanında ödeyebilmek içindir.

Bugün gelişmekte olan ülkeler ve Türkiye açısından iç borçlardaki yoğunlaşma önemli ekonomik darboğazların oluşmasına ve kalkınmanın olumsuz yönde etkileşmesine neden olmaktadır. Bütün bunlar gözönünde bulundurularak, konu; “İç Devlet Borçlanması, Ekonomi Üzerindeki Etkileri ve Türkiye’de İç Borç Sorunu” başlığı altında incelenmeye çalışılmıştır. Bu kapsam içinde çalışma dört bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde, iç devlet borçlarının kaynakları ele alınarak, bireylerden, bankacılık kesiminden, sosyal güvenlik kuruluşlarından ve ekonomik kuruluşlardan borçlanma olmak üzere ele alınıp incelenmiştir.

İkinci bölümde, iç devlet borçlarının kaynakları ele alınmış, bu kaynaklar ise, hazine bonoları, gelir ortaklığı senetleri, kısa vadeli avanslar, emanet paralar, hazine kefaletine sahip bonolar, müteahhit bonoları ve devlet tahvili olarak incelenmiştir.

İç devlet borçlarının ekonomik etkilerinin incelendiği üçüncü bölümde, bu etkilerin; üretim, tüketim, para arzı, gelir dağılımı ile enflasyon ve deflasyon üzerinde meydana getirdiği değişiklikler ele alınarak incelenmeye çalışılmıştır.

Dördüncü bölümde de, iç borçların Türkiye'deki gelişimi ele alınmış, 1980 öncesi ve sonrasında borçlanmay gidilmesinin nedenleri, kaynakları, boyutları ve etkileri incelenmiştir.

Sonuç bölümünde ise; 1990'lı yılların Türkiye'sinde oldukça önemli bir sorun olan iç borçlanmaya, çözüm önerileri getirilerek genel bir değerlendirme yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

İÇ DEVLET BORÇLARININ TANIMI VE ÇEŞİTLERİ

1. İÇ DEVLET BORÇLARININ TANIMI

İç borçlar ülke içi kaynaklardan elde edilen borçlardır. İç borçlanmalarda alacaklı ve borçlu aynı ekonomi, aynı toplumdur. İç borçlar GSMH'nın bir bölümünden alındığından, GSMH'nın büyüklüğü, yapısı ve dağılımı ile son derece ilgili ve bağlantılıdır. İç borçlar bir bakıma, kullanılabilir milli gelirin bir kısmının bireylerden, özel teşebbüs ve kamu kuruluşlarına transferini ifade eder. İtfası sonunda ise GSMH'da bir azalma veya artma meydana getirmez.¹

Devlet iç borçlanmaya ihtiyaç duyduğu zaman siyasi sınırları içindeki yurttaşlarına yada çeşitli kuruluşlara baş vurarak bunu sağlayabilir. Bu durumda devlet dış borçlanmaya kıyasla, borçlanma koşullarını düzenlemekte daha serbest davranışlar gösterebilir ve daha çok olanaklara sahiptir. Aynı zamanda ulusal kaynaklar üzerinde devletin daha geniş yetkileri vardır. Ancak borç veren kimseleri tatmin

¹Sait Açıba, Devlet Borçlanması, Ankara, Adım Yayıncılık, Eylül, 1991, s:16

edici koşullar da devletin işini kolaylaştırır. Çünkü tahvil almakta çekingenlik duyan yurttaşların bazı özel çıkarlar, garantiler ve ödeme kolaylıkları ile de çekingenlikleri giderilebilir ve istekleri artırılabilir.

Diğer yandan iç devlet borçlarına baş vurmadan önce ekonomik ve siyasi ortamın iyi incelenmesi gerekir. Bu bakımdan hatalı boçlanmalar ileride derin yaralar açabilir. Devletin genel ekonomi politikası içinde yer alan borçlanma politikası en olumlu ve etkili bir biçimde uygulanmalıdır. Bu anlamda iç borçlanma milli ekonomi içinde bir el değiştirme olmakla birlikte, özellikle kullanılmayan fonların üretime katılmasını sağlamak yoluyla kalkınmayı hızlandırıcı ve ekonomik dengeyi koruyucu etkiler yaratabilir².

2. İÇ DEVLET BORÇLARININ ÇEŞİTLERİ

2.1. Hazine (Plasman) Bonoları

Hazine bonoları, ilgili yılın bütçe kanununda belirtilen sınırı aşmamak koşulu ile verilen yetkiye dayanılarak Maliye Bakanlığınca çıkarılan ve bankalara iskonto ettirilen borç senetleridir.³ Hazine bonoları devletin iç borçları arasında yer alan kısa vadeli borçlardandır. Devlet, bütçesinin gelirleri ve giderleri arasındaki dengesizliği ortadan

²Macit İnce, Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi), 3. Baskı, Ankara, 1976, s:22

³Aytaç Eker, "Türkiye'de Kısa Süreli İç Kamu Borçlarının Gelişimi", Ege Ün. İ.İ.B.F. Dergisi, 1980, s:45

- kaldırmak için hazine bonolarına başvurur. Hazine çıkardığı bonoları gerçek ve tüzel kişilere satmak veya iskonto ettirmek suretiyle borçlanabilir. Hazine bonolarının satışında borcun faizi vadenin bitiminde ödenir.⁴

Her yıl bütçe kanunlarına hazine bonolarıyla ilgili olarak hükümler konmaktadır. Bunun nedeni; bu kaynağın sadece hazinenin geçici ihtiyaçları için kullanılması ve yine o mali yıl içinde bonoların ödenmesi ve en geç mali yılın sonunda da bu kısa vadeli borcun kapatılması içindir. Ancak uygulamada hazine bonoları her yıl sonunda tamamen ödenmediği ve gittikçe artan bir seyir izlediği görülmektedir.

Hazine bonolarının süreleri en çok bir yıl olmakta ve özel tasarruflardan çok, bankalar, sosyal güvenlik kurumları ve büyük şirketlerce her an paraya çevrilebilme özelliğinden dolayı tercih edilmektedir.⁵ Bu bonoları Merkez Bankası reeskonto kabul etmekte ve yarıca bonolara sahip bankaların likidite durumları yetersizleşince kendilerine bunların karşılığında Merkez Bankası tarafından avans verilebilmektedir.⁶

⁴Sait Acba. a.g.e. s:152.

⁵ Bedi Fevzioglu, Nazari Tatbiki Mukayeseli Bütçe, İstanbul, 1984, s:350

⁶ Memduh Yaşa, Devlet Borçları, 2.Baskı, Sermet Matbaası, İstanbul, 1981, s:31

2.2. Gelir Ortaklığı Senetleri

Gelir Ortaklığı Senetleri; köprü, baraj, elektrik santrali, karayolu ve demiryolu, telekomünikasyon sistemleri ve sivil kullanıma yönelik deniz ve hava limanları ile benzerlerinden kamu kurum ve kuruluşlarına ait olanların gelirlerine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması için çıkarılan senetlerdir.

Gelir Ortaklığı Senetleri, Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı Kurulu'nun alacağı kararlar gereğince çıkarılmıştır. Miktar ve satış şartları da kurul kararıyla belirlenmektedir.

Gelir Ortaklığı Senetleri ile ilgili yönetmeliğe göre iki tür gelir ortaklığı senetleri vardır;

1) Grup Senetler: Bunlar birden fazla birleştirilmiş tesislerin gelirlerine ortaklığı temsil eden senetlerdir.

2) Münferit Senetler: Tek bir alt yapı tesisinin gelirine ortaklığı temsil eden senetlerdir.

İlk olarak II. Boğaziçi Köprüsü'nün finansmanı gerekçesiyle, iki tertip halinde Gelir Ortaklığı Senetleri çıkartılmış ve 3 Aralık 1984 tarihinden itibaren satışa sunulmuştur. Bunu daha sonra Keban Barajı Gelir Ortaklığı Senetleri, Oymapınar Barajı Gelir Ortaklığı Senetleri, Karakaya Barajı Gelir Ortaklığı Senetleri v.b, izlemiştir.⁷

⁷Sadi Uzunoğlu, "Özelleştirme ve Gelir Ortaklığı Senetleri", Banka

1988 yılında bir yenisi ihraç edilmeyen gelir ortaklığı senetleri en son olarak 1989 yılında 100'er milyon TL'lik iki tertip halinde çıkartılmıştır. Boğaziçi Köprüsü, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü, Keban, Karakaya, Oymapınar, Altınkaya Barajlarının gelirlerinin %22'si birinci tertip ve %24'ü ikinci tertip olmak üzere ihraç edilmiştir.

Gelir Ortaklığı Senetlerinin çoğunluğu küçük değerli kupürler halinde çıkartılmış, bu uygulama ile özellikle küçük tasarruf sahiplerinin ekonomi açısından atıl kalan tasarruflarının aktif ekonomi bünyesine çekilmesi amaçlanmıştır.⁸

Gelir Ortaklığı Senetleri, sermaye piyasasında işlem görebilecek nitelikteki menkul değerlerdir. Bu senetler menkul değer portföyünü zenginleştirmeleri açısından olumludur. Bu nedenle sermaye piyasasını geliştirebilecek araçlar olarak görülebilir. Ancak, ilk ihraç edilmesinde, sermaye piyasasının gelişimi için gerekli aracı kurumlar (Borsa, Bankalar gibi) yerine ihracın birkaç bankaya verilmesi, sermaye piyasasının gelişimini olumsuz yönde etkilemiştir. Gelir Ortaklığı Senetleri genelde orta vadeli borçlardır.⁹

ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Eylül 1987, s:49

⁸Feyzullah Budak, "Yeni Yatırım Finansman Modeli", Ekonomide Diyalog, Temmuz 1987, s:63

⁹Sadi Uzunoğlu, a.g.y, s:50

2.3. Kısa Vadeli Avanslar

Mali yıl içinde bütçe gelir-gider dengesini sağlamak için Hazine'ye Merkez Bankasından avans olma yetkisi bütçe kanunlarıyla verilmektedir. Kısa vadeli avanslar, hazinenin Merkez Bankasından almış olduğu kısa vadeli devlet borçlarıdır. Bütçe kanunları bu avansların türlerini ve miktarlarını sınırlamakta, dolayısıyla Maliye Bakanlığı diğer bütün bankalar, sosyal güvenlik kurumları ve bireylerden avans alma yetkisine sahip bulunmaktadır. Ancak uygulamada Hazine pek az istisna dışında¹⁰ sadece Merkez Bankasından kısa vadeli avans karşılığında borçlanmaktadır.

Merkez Bankası, hazineye verdiği kısa vadeli avanslardan başka, hazine tarafından bankaya yatırılacak tahviller ve altın karşılığında da avans verebilmektedir.¹¹

Bütçe uygulamasında gelir ve giderler arasında zaman bakımından gerekli ahengin kurulabilmesi için, Merkez Bankasınca hazineye açılan kısa vadeli avanslar hazineyi besleyen önemli kaynaklardan birisidir. Bu kaynak ile hazinede her an, ödenmesi gereken giderleri karşılayacak kadar para bulunabilmektedir. İleride bütçe gelirleri tahsil edildikçe hazinenin Merkez Bankasından almış

¹⁰Hazineye para bulma Merkez Bankasına ait bir işlev olmakla birlikte, diğer bankaların, özellikle Ziraat Bankasının hazineye avans verdikleri görülmüştür.

¹¹Aytaç Eker, a.g.y, s:50

olduğu kısa vadeli avanslar senesi içinde kapatılarak borç itfa edilmektedir.¹² Ancak Merkez Bankası kaynaklarına dayanan bu borçlar her yıl önemli oranlarda kalıntı vermektedir. Bu nedenle de daha çok bir emisyon türü olarak kabul edilebilirler.¹³

2.4. Emanet Paralar

Emanet paralar, gerçek ve tüzel kişilerce geçici olarak hazineye yatırılan ya da hazineye bırakılmış paralardır. Emanet paralar iki şekilde gösterilebilir. Birincisi emanetlerdir ve Artırma, Eksiltme ve İhale Kanunu gereği artırma ve eksiltmelere katılanlardan alınan geçici yada kesin teminat akçeleri, temyiz depozitoları, bilir kişi ücretleri gibi hazineye geçici olarak yatırılan paralardır.

İkincisi ise; bütçe emanetleridir. Bazen mali yıl içinde tahakkuk eden ve ödeme emri çıkarılan devlet giderleri mali yılın son gününe dek ödenmeyebilir. Bu durumda bu gider tutarı Genel Muhasebe Kanunu gereğince ait olduğu mali yılın bütçe giderleri hesabına geçirilir.¹⁴

Esas olarak bir sonraki yıl içinde kolaylıkla ödemeyi mümkün kılmak için benimsenen bu yöntem, uygulamada bütçe açığıı gizleme aracı olmakta ve devlet borcunun artmasına neden olmaktadır.¹⁵

¹²Sait Açıba, a.g.e, s:152

¹³Aytaç Eker, a.g.y, s:50

¹⁴Aytaç Eker, a.g.y, s:50

Bu tür paralar geniş anlamda, kısa vadeli ve faizsiz bir kredi olarak düşünülebilir. Çünkü hazine bunları kısa süreler için kullanabilme olanağına sahiptir.

2.5. Hazine Kefaletine Sahip Bonolar

Çeşitli kamu kuruluşlarının, para gereksinmelerini karşılamak üzere, hazinenin kefaleti ile çıkarılan bu bonolara Hazine Kefaletine Sahip Bonolar denilmektedir. Bu kurumlar borçlanmak istediklerinde hazinenin yani Maliye Bakanlığı'nın kefaletini ve iznini sağlamakla yükümlüdürler. Bu türdeki borçlanmaya Kamu Ekonomik Kuruluşları ile ekonomik faaliyet gösteren katma bütçeli kurumların sermaye yetersizliklerini gidermek amacıyla başvurulmaktadır. Ancak bu kurumlar daha çok yatırımlar için gereksinim duydukları paranın sağlanması için de hazine kefaletine sahip bonoları ihraç etmektedirler. Bu kurumlarca çıkarılan bonolar Merkez Bankası tarafından iskonto edilebilmekte ve karşılığında avans verilebilmektedir. Devletin kısa vadeli borçlarının önemli bir kısmını hazine kefaletine sahip bonolar oluşturmaktadır.¹⁶

2.6. Müteahhit Bonoları

Devletin gerçekleştireceği bazı bayındırlık işlerinin yapımında, bu işleri yapanlara para yerine verilen bonolar aracılığı ile

¹⁵Memduh Yaşa, a.g.e, s:37

¹⁶Memduh Yaşa, a.g.e, s:32

yapılan borçlara Müteahhit Bonoları Aracılığıyla Devlet Borcu adı verilmektedir. Bu bayındırlık işleri karşılığında müteahhitlere para yerine belirli süreli bonolar vermeye hükümet yetkili kılınmıştır.

Bu borçların süreleri onbeş gün ile on yıl arasında değişmektedir. Genellikle hazine bonolarının sürelerinden çok daha uzun olarak saptanmakta, süreler çoğu kez on yılı bulmaktadır. Ancak bu bonolar da Merkez Bankası tarafından paraya çevrilebilmekte ve bankalar tarafından arzedilmek koşulu ile bunlar üzerinden avans verilmesi uygun bulunmaktadır.¹⁷

2.7. Devlet Tahvilleri

Devlet ve kamu kurumları, yatırımlar, savaş ve kapatılması uzun vadeyi gerektiren ihtiyaçları karşılamak amacıyla iç borçlanmaya giderek tahvil çıkarırlar. Devletin çıkarmış olduğu bu tür tahviller genellikle risksiz kabul edilir ve vergiden muaf tutulur. Çoğu zaman belirli bir geri ödeme planına göre geri ödenirler. İkramiyeli ve ikramiyesiz şekilleri vardır. Nominal değerleriyle çıkarılma değeri arasında alanın yararına “prim” sağlayan tahviller, primli tahvillerdir.

Prim yalnız ilk başta değil, ana para geri ödenişinde de söz konusu olabilir. Bazı kuruluşlar tahvillerin ana paralarını yıllara bölerek geri öderler. İlk yıllarda ödenen tahvil bedelleri için sahibine, gelecekteki gelir kaybını telafi edercesine nominal değer üstünde bir bedelden geri ödeme yapabilir. Bu fazla ödemeye primli tahvillerde, “itfa primi” denir.

¹⁷Aytaç Eker, a.g.y, s:48

Tahvil çıkartan kamu kurumları çıkarttıkları tahvillere faiz dışında bir de ikramiye vermeyi üstlenebilirler. Bunlara ikramiyeli tahviller denir.

Devlet tahvilleri satışının yayılmasını sağlayan hukuki ilkelerden biri de; sermaye şirketleri tarafından Ticaret Kanunu'na göre ayrılması gereken kanuni yedek akçelerin devlet tahvillerine yatırılması zorunluluğudur.¹⁸

Devlet tahvilleri uzun vadeli olup, faiz ve ana parasının vadelerinde ödenmesi hazine garantisi altındadır. Devlet gerektiğinde ek vergiler yada vergi artırımları ile tahvillerin faiz ve ana parasının ödenmesini sağlar.¹⁹

Genellikle enflasyonun kontrol edilemediği zamanlarda halk sabit gelir getiren devlet tahvillerine para bağlamakta isteksizdir. Bu nedenle de dövize endekli devlet tahvilleri çıkarılmaktadır. Böylece devlet tahvilleri çekici hale getirilmektedir. Devlet tahvillerinin önemli alıcıları arasında bankalar ve büyük şirketler yer almaktadırlar.

¹⁸Ali Sait Yüksel, Gültekin Rodoplu, Sermaye Piyasası, Formül Matbaası, İstanbul 1980, s:92

¹⁹Yılmaz Erolgaç, Hisse Senetleri ve Tahviller, Yükselen Matbaacılık, İstanbul 1990, s:44

İKİNCİ BÖLÜM

İÇ DEVLET BORÇLARININ KAYNAKLARI

Devlet siyasi sınırları içinde çeşitli kaynaklara başvurarak borçlanmaya gider. İç devlet borçlarının kaynakları, bireyler, bankacılık kesimi ve bazı sosyal güvenlik kurumları ile ekonomik kuruluşlar şeklinde sıralanabilir.

1.BİREYLERDEN BORÇLANMA

Bireyler tasarruflarını nakit olarak tutmaktan vazgeçip devlet tahvili almayı tercih ederlerse, devlete harcama yapabilme olanağını kazandırmış olurlar. Borçlanmanın isteğe bağlı olmasından dolayı, harcamayı azaltıp devlet tahvili satın almak bireyler için pek cazip gelmemektedir. Borç vermeyi kabul eden kişiler bunu, devlet vade sonunda ana parayı iade edeceği, arada da faiz yada başka bir biçimde yarar sağlayacağı için gönüllü olarak yapmaktadırlar. Ancak savaş gibi bazı olağanüstü durumlarda devlet borçlanmanın gönüllülük niteliğini kaldırarak kişileri borç vermeye mecbur etmektedir.²⁰ Gerçekten devlet tahvilleri ne kadar çekici kılınırsa kılınısın bireyler olağanüstü durumlar dışında gönüllü olarak tahvil satın almak için tüketimlerini

²⁰J.F. Due, Maliye, Çeviren; Sevim Görgün, İ.Önder, İstanbul, 1967, s:524

kısmazlar. Bu nedenle devletin bireylerden borçlanarak sağladığı fonların kaynağını bireysel tasarruflar oluşturur.

Tahvil alımında kullanılan tasarruflar çeşitli alanlara yatırılabilceği gibi atıl olarak da bırakılmış olabilir. Kullanılmayan tasarrufların devlet tahviline yatırılması ve böylece elde edilen kaynakların kamu otoriteleri tarafından kullanılması halinde atıl para aktif paraya dönüşecek ve buna bağlı olarak para arzıda artacaktır.²¹

Devlet tahvillerine yatırılan bireysel tasarrufların çeşitli alternatif kullanım alanları vardır. Bu tasarruflar, devlet tahvillerine yatırılmadığı takdirde ya atıl tasarruf olarak kalır yada tasarruf sahipleri tarafından çeşitli bankalara yatırılır. Piyasaya yeni tahvillerin sunulması halinde faiz haddi yükselmedikçe ne atıl tasarruflar nede bankalara yatırılan fonlar bu tahvillerin satın alınmalarında kullanılmayacaktır.²²

Alternatif kullanım alanlarından bir diğeri, devlet tahvillerinin ihraç edilmediği durumda, bireylerin ellerindeki fonlarla özel menkul kıymetler satın almalarıdır. Devlet borcu özel borç yerine ikame edilebilir bir yatırım konusu olduğu durumda özel menkul kıymetelere olan talep azalır. Çünkü devletin piyasaya yeni tahvil sürmesiyle eski tahvillerin değeri düşecek, dolayısıyla faiz haddi yükselecek ve yeni devlet tahvilleri özel menkul kıymetlere oranla daha düşük fiyattan satılacaktır.

²¹Yılmaz Büyükerşen, İç Devlet Borçlarının Enflasyonist Etkileri, Eskişehir, 1966, s:28

²²J.F. Due, a.g.e, s:524-525

Az gelişmiş ülkelerde, gelir seviyesinin düşük olması marjinal tüketim eğiliminin yüksek olması nedeni ile tasarruf olarak biriken fonlar oldukça sınırlıdır. Bu nedenle bireylerin tasarruflarının kamu borçları arasında önemli bir yeri yoktur.

Bireylerden borçlanma uzun vadeli borç kaynağı olduğu halde kısa vadeli borçlar açısından önemli bir yer işgal etmez. Bireyler kısa vadeli borç senetlerini alırken sadece güvenilir olmalarından hareket etmezler. Devletin konsolidasyon ve konversiyon gibi işlemlerini de dikkate alırlar. Özellikle konsolidasyon iç borçlara karşı ilgiyi azaltır. Ayrıca bireyler faiz oranları düşük ve vadeleri kısa olan borç senetlerini tercih etmektedirler. Genellikle söz konusu kısa vadeli fonlar para piyasasından sağlanır.²³

2.BANKACILIK KESİMİNDEN BORÇLANMA

Bankacılık kesiminden borçlanmayı da Ticaret Bankalarından ve Merkez Bankasından borçlanma diye ikiye ayırmak gerekir. Bankalardan borçlanma ile Merkez Bankasından borçlanmanın genişletici etkisinin daha fazla olması ve çoğu ülkelerde Merkez Bankasının kamu sektörüne ait olmasıdır.

Karşılık durumları uygun olan bankaların diğer kredilerini kısmadan tahvil satın almalarında banka parası yaratılarak Merkez Bankasından borçlanma gibi para arzını artırıcı bir etki yapar.²⁴

²³Sait Açıba, a.g.e, s:149

²⁴Sait Açıba, a.g.e, s:151

Devletin gerek mevduat bankalarından gerekse Merkez Bankasından aldığı borçları reel borç olarak nitelememek gerekir. Çünkü bu tür borçlanma karşısında belli bir satın alma gücü veya likiditeden vazgeçme söz konusu değildir. Aksine, belirli koşullarda ek nakit yaratılmaktadır.

2.1.Ticari Bankalardan Borçlanma

“Ticaret bankaları, topladıkları mevduatı işleterek kazanç sağlayan mali kurumlardır”²⁵ kendilerine yatırılan mevduatın belli bir oranının kasalarında likit aktif biçimde bulundurarak, her an ortaya çıkabilecek bir ödeme talebini karşılamak durumunda olan bankalar, bunun dışında ayırmak zorunda oldukları ihtiyatlarının da, kârlarını en yüksek seviyeye çıkarmak amacıyla atıl olarak tutmaktansa güvenli ve likideye çevrilmesi kolay bir yatırım türü olduğundan devlet tahvillerine ve hazine bonolarına yatırmayı tercih ederler.²⁶ Gerçekte ise hükümetin izleyeceği politikaya uygun olarak, ihtiyatlarının belirli paylarını devlet tahvillerine yatırmaları kanunen zorunlu tutulabilmektedir.

Devlet tahvillerinin en büyük alıcıları arasında bankalar bulunmaktadır. Bu açıdan devlet tahvilleri, bankaların fazla bulunan rezervlerinin kullanılmasına yardımcı olmaktadır.²⁷ Devletin bireyler

²⁵Feridun Ergin, Kredi Sistemi, Fakülteler Matbaası, İstanbul 1975, s:120

²⁶Feridun Ergin, a.g.e, s:131

²⁷Macit İnce, a.g.e, s:23

ve bankalar dışı kurumlardan borç alması ödünç verme likiditesini daralttığı halde rezervleri geniş olan bankalardan borçlanması dolaşımdaki para miktarını artırarak satın alma gücünün yaratılmasına yol açar.

Bankalar kısa vadeli borç senetlerini daha çok tercih etmektedirler. Bu nedenle bankaların devlete kaynak aktarımı kısa vadeli hazine bonoları ile olmaktadır. Düşük faizli olmalarına rağmen güvenilir olmaları ve likiditeye çevrilme kolaylıkları para piyasasında hazine bonolarına yönelen talepleri artırmaktadır.

Bankaların kısa vadeli hazine bonolarını talep etmelerinin nedenleri şunlardır; Birincisi, kolayca paraya çevrilebilmeleridir. Böylece bankalar likidite sıkıntısına düşünce bu likit fonları kullanırlar. İkincisi, bu bonolar vadesinin bitiminden önce piyasada alım ve satıma konu oldukları için, bankalar para piyasasında oluşan faiz oranlarının iniş ve çıkışına göre bu bonoları alırlar veya ellerinden çıkarırlar. Yani faiz oranı düştüğünde, hazine bonolarını satarak elde ettikleri geliri başka plasmanlara bağlayabilirler. Üçüncü neden ise, bankaların hükümetlerle iyi ilişkiler kurmaya ve işbirliği yapmaya özen gösteren kuruluşlar olması ve bu itibarla hazinenin giriş ve çıkışlarının dekleştirici işlemlerini destekleme istediğidir.²⁸

Devlet, kısa vadeli fon ihtiyacını serbest bir şekilde bankalardan karşılayabileceği gibi, bazen kanunlarla bu paraların belli bir kısmının devlete ödünç olarak verilmesi de zorunlu kılabilir. Bu

²⁸Sait Açıba, a.g.e, s:151

zorunluluklar bütçe kanunları ile Bankalar Kanununda yer almaktadır. Nitekim 3182 sayılı Bankalar Kanunu gereğince, bankalar Türkiye’de topladıkları mevduatlarının belli bir kısmını veya ayırmakla yükümlü oldukları yedek akçeleri Merkez Bankası nezdinde Devlet tahvilleri hesabına yatırmak zorunda tutulmuşlardır.

Bankaların ellerinde devlet tahvili bulundurmaları, enflasyon tehlikesini doğurabilecek şekilde para ve kredi hacmini genişletmelerine sebep olabilir. Ancak bankaların rezerv durumları uygun değilse, devlete borç verebilmek için diğer kredilerini kısmak zorunda kalacaklardır. Bu durumda ekonomik faaliyetler üzerinde, devlet borçlarının kullanım şekline bağlı olarak bir bakıma daraltıcı etki yaratabilir.²⁹

2.2.Merkez Bankasından Borçlanma

Merkez Bankasının kuruluş amaçları arasında devlete para sağlaması ön planda yer almaktadır.³⁰ Günümüzde Merkez Bankası ile hazine arasındaki mali ilişkilerin sürekli gelişmesi nedeni ile devlet borçlanmalarında, Merkez Bankalarının ayrı bir önemi vardır. Merkez Bankası önemli bir kısa vadeli borç kaynağıdır. Borçlanmak amacı ile kısa vadeli tahvillerin Merkez Bankasına satılması ticari bankalara satışında olduğu gibi ek bir satın alma gücü yaratır. Devletin, Merkez Bankasından borçlanarak elde ettiği parayı çeşitli şekillerde kullanması,

²⁹Üren Arsan, a.g.e, s:109

³⁰Bedi Fevzioğlu, a.g.e, s:347

ticari bankalarda mevduat artışına yol açtığından öteki bankalarında borç verme gücünü arttırmış olur.³¹ Bu nedenle Merkez Bankasından borçlanmanın ekonomi üzerinde hiç bir daraltıcı etkisi yoktur.³² Aksine bu fonların kullanılması halinde ekonomide genişletici bir etki meydana gelecektir. Devletin bu şekilde borçlanması, “açık finansman” olarak bilinmekte ve bu durumda, genellikle, ekonominin para arzı ve toplam talep düzeyi üzerinde oldukça genişletici bir etki meydana gelmektedir. Çünkü ilk olarak, ekonomide para arzı borçlanılan miktar kadar artmakta, ayrıca buna ek olarak, banka sisteminin nakit dengesinin artması ve böylece bankaların özel sektöre daha fazla borç verme olanağının yaratılması sonucu kaydi para miktarı yükselmektedir.³³

Merkez Bankalarının para hacminin genişlemesindeki rollerinin kesin olduğu görülmektedir. Bu nedenle kamu otoritelerinin Merkez Bankalarını hazinenin bir yardımcısı durumuna sokan müdahaleleri, bankalar sistemini aynı zamanda enflasyonu finanse etmeye sevketmektedir.³⁴ Merkez Bankası kaynaklarına başvururken yalnız kamu sektörünün para ihtiyacı değil, ulusal ekonominin içinde bulunduğu konuma uygun para politikası prensiplerine göre hareket etmek daha uygun olacaktır.

³¹J.F. Due, a.g.e, s:526-527

³²Üren Arsan, Türkiye’de Cumhuriyet Devrinde İç Devlet Borçları,

³³Beyhan Ataç, Maliye Politikası, Eskişehir 1990, s:112

³⁴Fontaneau P, Kamu İstikrarın Enflasyonist Karakteri, Çeviren: Şakir Özmen, Ankara, 1960, s:16

3. BAZI SOSYAL GÜVENLİK KURULUŞLARINDAN VE EKONOMİK KURULUŞLARDAN BORÇLANMA

Bu kaynaklar şirketler, kurumlar, emekli sandıkları ve sigorta fonlarıdır. Genellikle kısa vadeli fonlar sosyal güvenlik kurumlarının sigorta ortaklıklarının, tasarruf sandıklarının ve büyük sanayi ve ticaret müesseselerinin elinde bulunan ve uzun vadeli işlerde kullanılmayan paralarla karşılanır.

Emekli sandığı, Sosyal Sigortalar Kurumu gibi bazı kamu kuruluşları her zaman ellerinde büyük fonlar bulundurulur. Bu kurumlar bu fonlarla devlet borçlanmasını desteklerler. Para değeri istikrarlı tutulur ve fiyat istikrarı korunursa bu kurumlar için devlet tahvilleri güvenilir bir yatırım alanıdır. Banka kaynaklarından aşırı borçlanma yerine bu kaynaklardan faydalanılarak fiyat istikrarı korunur.

Sosyal güvenlik kurumlarının atıl fonları gelişmiş ekonomilerde, gelişmiş sermaye piyasası içinde genellikle uzun vadeli alanlara plase edilirler. Diğer taraftan sermaye piyasasının gelişmediği ülkelerde ise kısa vadeli kaynak olarak devlet tahvillerine aktarılması şart koşulur.

Uygulamada ise, iç dalgalı borçlar için devletin bu fonlara sık sık başvurduğu geçmiş yıllarda da görülmüştür.³⁵

³⁵Sait Açıba, a.g.e, s:150

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İÇ DEVLET BORÇLARININ ETKİLERİ

1.İÇ DEVLET BORÇLARININ ÜRETİME ETKİSİ

Borçlanma, kaynakların devlet ve özel sektör arasındaki dağılımını değiştirmekte ve bir kısım satınalma gücünü özel ekonomi alanından kamusal alana aktarmaktadır. Eğer kaynaklar, kamu kurumlarından borçlanılarak sağlanıyorsa, kurum fonlarında kamusal alana aktarılarak devlet eliyle kullanılmaktadır. Bu yolla sağlanan fonlar sürekli olarak devlet kasasında kalmaz. Harcamalar şeklinde tekrar piyasaya aktarılır. İşte burada önemli olan bu fonların kullanım yerleridir.³⁶

Bir ülkenin belli bir dönemdeki üretimi o ekonomide mevcut toplam kaynakların yani üretim faktörlerinin bir fonksiyonu olduğuna göre, iç borçların milli üretimi etkileme mekanizması öncelikle söz konusu borçların; toplam tasarrufları hangi yönde etkilediğine daha sonra da bu borçların milli geliri artırıcı alanlarda kullanılıp kullanılmadığına bağlıdır.

³⁶Selahattin Tuncer, İktisadi Kalkınmada Kamu Kredisinin Rolü ve Önemi, İstanbul 1981, s:18

Bir ekonomide toplam iç kaynakların düzeyi belli olduğundan iç borçların tasarrufları artırması ancak tüketiminin kısılması ile mümkündür. Tüketimin bu şekilde kısılması ise, iç borçlanmanın büyük ölçüde zorlayıcı yollardan ve bireylerden yapılması ile enflasyonist etkiler yaratması durumunda söz konusu olmaktadır.³⁷

İç borçların toplam mal ve hizmet arzı üzerindeki etkisi, verimli alanlarda kullanılıp kullanılmadığına göre de değişmektedir. Verimli alanlarda kullanılması milli üretimi artırır. Aksine bu fonlar üretken olmayan harcamaların finansmanında kullanıldıkları zaman verimsiz bir kaynak niteliğinde olurlar. Hatta bu durumda, iç borçlar ikâme etkisi yaratarak kişi ve kurumların ekonomik faaliyetlerde kulanacakları fonların arzını kısıtladığından, toplam üretimin düşüşüne neden olurlar.³⁸ Oysa, yollar sulama şebekeleri, kanallar barajlar gibi verimli alanlara yatırılan fonlar üretim sürecinin gerektirdiği zaman sonucunda mal ve hizmet şeklinde ekonomiye kazandırılmış olurlar. Böylece toplam arzda da bir artış sağlarlar.

İç devlet borçlarının bireylerden, çeşitli sosyal güvenlik kurumlarından ve bankalardan sağlanması durumunda, elde edilen fonların verimsiz alanlarda kullanılması toplam üretim düzeyinin azalmasına neden olacaktır. Ancak bu daraltıcı etki bankalardan borçlanması halinde daha fazladır.

³⁷Özhan Uluatam, Enflasyon ve Devlet Gelirleri (1963-1978), A.Ü.

S.B.F. Yayını, No:462, Ankara 1981, s:110

³⁸Yılmaz Büyükerşen, a.g.e, s:20

Sonuç olarak denilebilir ki, iç borçlar, hem iç kaynaklardan beslendikleri, hemde yatırım harcamalarından çok her türlü giderden kaynaklanan bütçe açıklarının kapatılmasında kullanıldıkları için milli üretimi olumsuz yönde etkilemektedir.³⁹

2.İÇ DEVLET BORÇLARININ TÜKETİME ETKİSİ

Borçlanmanın en önemli etkilerinden biri genel tüketim düzeyi üzerindeki etkileridir. Bu etkiler, ekonomideki talep miktarındaki değişmeler anlamındadır. Kamu borçları verginin bir alternatifi olduğundan kamu borçlarının ekonomideki varlığı bireylerin ve özel kesimin kendilerini daha zengin hissetmelerine ve bunun sonucu olarak da daha yüksek bir talep düzeyine erişmelerine yol açar. Böyle olmasaydı bireylerin servetleri ve gelirleri daha alt düzeyde kalacak, bu da tüketimi kısıtlayacaktır.

Bu şekilde devletin vergi yerine borçlanmaya başvurması, bireylerin harcama olanaklarını artırmış olmakta ve bu durum genel ekonomide tüketim eğilimini artırıcı yönde etkili olmaktadır. Ancak tüketim eğilimindeki bir artış, ekonominin daha yavaş bir tempo ile büyümesi sonucunu verecektir.⁴⁰

İç borçlanmanın tüketim üzerindeki etkisini belirleyen husus, herşeyden önce, borçlanmanın hangi kaynaklardan yapıldığıdır. Şayet devlet borçlanması gerçek kişilerden yapılıyorsa böyle bir borçlanmanın, büyük kısmı bireylerin tasarruflarından karşılanır.

³⁹Sait Açıba, a.g.e, s:155

⁴⁰Sait Açıba, a.g.e, s:155

Bireylerin gelirlerini tüketimle tasarruf arasındaki dağılımı ile ilgili kararı devletin tahvil çıkarıp çıkarmamasından fazla etkilenmez. Kişiler devlet tahvillerini kendi arzularıyla aldıklarına göre de tüketimlerini azaltarak bu alana yatırım yapmaları ihtimali yüksek değildir. Böyle bir şey, ancak borçlanma faizinin tüketim-tasarruf oranını değiştirecek, onları daha çok tasarrufa yöneltecek kadar yüksek saptandığı durumlarda söz konusu olabilir.

Kişilerin devlet tahvillerini mevcut tasarruflarından almaları, bu tasarrufların yöneleceği özel kesim tahvilleri satışının, dolayısıyla özel yatırımların azalması sonucunu yaratabilir. Özel kesim tahvilleri talebindeki azalma bu tahvillerin fiyatlarında düşüşe, faiz oranlarında yükselmeye neden olur.

Devletin bankalardan borçlanması halinde, şayet banka sisteminde kredi olarak kullanılmamış fazla mevduat karşılıkları bulunuyorsa, bankalar bu karşılıkları kredilere ayırarak yaratacakları mevduat tutarıyla devlet tahvillerini satın alabilirler. Bu durumda, borçlanma mevcut nakit kaynakların devlete nakli yoluyla değil yeni kaynaklar yaratılmasıyla gerçekleştirilmektedir. Oysa, banka sistemi yeni kredi ve mevduat yaratmakta kullanabileceği fazla karşılığa sahip değilse, tahvil alımlarına ayrılan meblağların banka sisteminden çıkması söz konusudur.

Merkez Bankasından borçlanma durumunda da ek satın alma gücü yaratılacaktır. Merkez Bankasınca, banknot çıkarılarak devlete

aktarılan satın alma gücü devlet hacamaları ile piyasaya çıkararak banka sistemine geçecek ve mevduat kredi artışına yol açacaktır.

Görüldüğü gibi borçlanmanın tüketime etkisi kaynaklarına göre farklıdır. Ancak borçlanma sonucunda toplam talep düzeyi üzerinde hiç bir daraltıcı etki söz konusu değildir.⁴¹

Borçlanmanın genel tüketim düzeyi üzerinde olumsuz etkileri de olabilir. Örneğin; halkın gelecek hakkında ümitsizliğe ve karasızlığa kapılması gibi psikolojik nedenlerle bu tür etkilerin doğduğu çok görülür. Bu durumda tahvil sahipleri ellerindeki büyük miktardaki tahvilleri elden çıkarmak yada büyük ve ani harcamalara girişmek yoluna gidebilirler. Bu da talep düzeyinin ve ekonomik dengenin bozulmasına yol açabilir.⁴²

3.İÇ DEVLET BORÇLARININ PARA ARZINA ETKİSİ

Bir maliye politikası aracı olarak kullanılan devlet borçlarını, para hacmi üzerinde çeşitli etkileri yarattığı, fazla satın alma gücünü ekonomiden çektiği veya yeni satınalma gücünün doğmasını sağladığı bilinmektedir.⁴³ Ayrıca belli hedeflere ulaşmak amacı ile devlet borçlarını miktar ve bünyesinde ve borçların alacaklılar arasındaki

⁴¹Özhan Uluatan, Kamu maliyesi, A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi

Yayımları No:413, Ankara 1978, s:325

⁴²Macit İnce, a.g.e, s:246

⁴³Yılmaz Büyükerşen, a.g.e, s:19

dağılımında ayarlamalar yapılması, devlet harcmaları, bankalar sistemi ve diğer mali kuruluşlar üzerinde etki yaparak para ve kredi hacmini, dolayısıyla toplam talebi etkiler.⁴⁴

Hatırlanacağı gibi, hükümetler kısa süreli finansman ihtiyaçlarını Merkez Bankası, ticari bankalar ve diğer mali kurumlar ile kişi ve firmalar nezdinde ya avans hesabı açmak yada onlara bono satmak suretiyle karşılamaktadırlar. Hangi yoldan olursa olsun hükümetlerin Merkez Bankasından borç para alarak harcamalarını finanse etmeleri, toplam para arzında veya baz para bir artışa neden olacaktır. Böylece enflasyonist bir sürecin ortaya çıkması kaçınılmaz olacaktır. Bunun nedeni açıktır. Çünkü Merkez Bankasının hazineye açtığı krediler gerçek tasarruflardan kaynaklanmamaktadır. Bankanın yaptığı bu işlem karşılıksız emisyonun başka bir anlam taşımaz. Bu durumda hem baz para, hem de portföylerindeki değişimlere uygun olarak bankaların likiditeleri artacağından toplam para hacmi hızlı bir yükselişe geçecektir.

İç borçların ticari bankalar tarafından finansmanı durumunda, net etki bankaların elinde rezerv bulunup bulunmamasına göre değişecektir. Kısaca ifade etmek gerekirse, eğer devletin kısa süreli fon ihtiyacının giderilmesi, bankaların portföy hacmindeki genişlemeler sonucunda mümkün oluyorsa, o takdirde piyasadaki toplam para hacmi genişlemesi portföy hacmindeki toplam büyüme kadar olacaktır. Buna karşılık, bankaların sadece portföy bileşimi değişmiyorsa bu durumda para hacminde herhangi bir değişim meydana gelmeyecektir.

⁴⁴Sevim Görgün, Gelişen Bir Ekonomide İç Devlet Borçlarının Rolü ve Borç İdaresi, İstanbul, 1965, s:154

İç borçlanmanın bireylerden, firmalardan ve diğer mali kurumlardan yapılması durumunda daha karmaşık etkiler meydana gelecektir. Burada bireylerin psikolojik durumlarının yanı sıra ekonominin arz tarafının da hesaba katılması gerekmektedir. Borçlanma aşamasında bireylerin devletin iç borç senetlerine sahip olmakla kendilerin eskisine göre daha zengin hissetmeleri mümkündür. Bu durumda, tüketim fonksiyonuna servet unsurunda dahil edilecek olursa, bireyler daha önce atıl kalan paraları gelir getiren bir servet parçasına bağladıkları için kendilerini daha zengin hissederek harcamalarını artırabilirler. Diğer taraftan devletin daha çekici koşullar getirerek bireylerden, firmalardan ve diğer mali kurumlardan borçlanması, özel kesimin iş için ihtiyaç duyduğu krediyi bulma olanağını sınırlayabilir. Bu nedenle devletin bireylerden, firmalardan ve diğer mali kurumlardan borçlanması para hacmi üzerinde pek fazla bir genişletici etki yaratmaz.⁴⁵

Devlet tahvillerinin bankalarca satın alınması, kişilerin satın almasına kıyasla para hacmini artırıcı etki yaratır. Şöyle ki; devlet bankalardan borçlanarak aldığı kredileri gerek yatırım ve gerekse cari harcamaların finansmanında kullanır. Belli bir devre sonunda çeşitli bireylerin eline gelir olarak geçen bu fonlar tekrar bankalara mevduat olarak geri döner ve böylece banka mevduatının artmasını sağlarlar. Özellikle az gelişmiş ülkelerde sermaye piyasasının yetersizliği ile birlikte atıl kaynakların, yani iddihar edilmiş fonların ve başka kıymetlere yatırılacak pazarların devlet tahvillerine yatırılması para hacminde büyük artışlara yol açar.⁴⁶

⁴⁵Özhan Uluatam, a.g.e, s:112

4.İÇ DEVLET BORÇLARININ GELİR DAĞILIMINA ETKİSİ

İç devlet borçlarının önemli etkilerinden biri de gelir dağılımı yönündendir. Borçlanmanın getirdiği yükler toplumdakilerin sırtına binmekte buna karşılık borçlanma sonucu bazı gruplar ne gibi yaralar sağlamaktadır? Bu gruplar kimlerden oluşur ve sağlayabildikleri yararlar ne ölçüdedir? İşte bunların önceden hesaplanması ve bilinmeside borçlanan devlet için pek zor değildir. Hansen'in dediği gibi, "Borç bir kez ortaya çıktıktan sonra, borçlanmanın amacı ne olursa olsun, istihdam ve gelir dağılımı üzerine etkiler kendinin gösterecektir". Bilindiği gibi borç tahvilleri sahiplerine başta "faiz" olmak üzere çeşitli çıkarlar sağlar. Bunlar borçlu, yani devlet için bir yüküdür. Büyük miktardaki devlet borçlarının bu ağır yükü er yada geç vergi gelirleri ile karşılanacaktır. Bunun anlamı ise; söz konusu yükün, vergi ödeyenlerce çekildiğidir. Gelişmiş ülkelerde bu çeşit faiz gelirleri de vergilendirildiği halde, az gelişmiş ülkelerde ve bu arada Türkiye'de, çıkarılan bütün uzun vadeli iç borç tahvillerinin gelirleri her türlü vergi ve resimden muaftır. Bu durum, bu ülkelerde yeteri kadar gelişmemiş bulunan tahvil piyasasını teşvik etmek zorunluluğundan doğmaktadır.

Tahvil sahiplerine nominal faiz oranı yanında başka çıkarlarda sağlanmaktadır. Bunlar primli borçlar, ikramiyeli borçlar olarak değişik şekillerde görülür. Ayrıca tahvil gelirlerine tanınan vergi muaflığı ile başka yan çıkarlar da bunlara eklenebilir. Sözü geçen bu çıkarlar ile gelir dağılımındaki dengesizliğin büyüdüğü ve sosyal adaleti zedeleyici etkiler yarattığı açıktır.

⁴⁶Selahattin Tuncer, a.g.e, s:19

Genel bir deyişle tahvil sahipleri belirli bir gelir seviyesinin üstünde olan kimselerdir. Gelişmiş ülkelerde, faiz gelirlerinin vergilemeye tabi oluşu gelirin adaletsiz bir şekilde dağılımını önleyici etkili bir faktördür. Ancak yine de tam anlamıyla giderici değildir. Çünkü bu durumda toplumdaki bazı kişilerin ödedikleri vergilerin bir kısmını, devletten aldıkları tahvillerin faiz gelirleri ile karşıladıkları sonucu çıkmaktadır. Başka bir deyişle bu kimseler ödedikleri vergilerin bir kısmını devletten geri almış olmaktadırlar. Şüphesiz bu durum, toplam faiz miktarının ancak bir kısmı için düşünülebilir ve burada söz konusu olanlar da yüksek gelir gruplarıdır.⁴⁷

Amerika'da yapılan bir araştırmaya göre, tahvillerin faiz gelirleri için, orta gelirli grupların çıkarlarına karşı çıkan fakat çok yüksek ve çok düşük gelirli grupların yararına bir gelir dağılışı olduğu saptanmıştır. Çünkü orta gelirli gruplar faiz geliri olarak aldıklarından daha fazla vergi ödedikleri halde, araştırmaya göre en yüksek ve en düşük gelirli gruplar vergi olarak ödediklerinden daha fazlasını faiz geliri olarak almaktadırlar. Şüphesiz bu en yüksek gelirliler, devlet tarafından yapılan faiz ödemelerinin büyük kısmını paylaşmaktadırlar. Ancak en düşük gelirli grupların yararlanması ise, ödedikleri verginin çok az oluşu ve tahvil sahibi olmaları nedeniyle daha fazla faiz geliri elde etmeleridir.⁴⁸

⁴⁷Macit İnce, a.g.e, s:256

⁴⁸J.F. Due, a.g.e, s:533

Ülkemizdeki uygulamada olduğu gibi tahvil faizleri için, gelir vergisi muafiyeti tanınmış ise, bunun gelir dağılımı yönünden etkilerinin daha da olumsuz olması gerekir. Çünkü tahvil piyasasını geliştirmek için benimsenen bu yol, özellikle az gelişmiş ülkelerde görülmekte fakat bu durum yüksek gelirliler için önemli bir avantaj sayılmaktadır. Hele bu ülkelerde vergi gelirlerinin çoğunlukla az gelirlilerden sağlandığı ve borçların ileride bu vergi gelirleri ile karşılanacağı düşünülürse, o zaman gerçek daha açıklıkla ortaya çıkar. Bu gerçek ise az gelirlilerin sırtından çıkan vergilerin, yüksek gelirlilerin bütçesine aktarılmakta oluşudur. Bu aktarma işinde devlet bir çeşit aracılık rolü oynamış olmaktadır.

Kamu borçlarının gelir dağılımı yönünden yarattığı bu adaletsizlik, zorlayışlı borçlar için daha büyük ölçüde olur. Bunun en belirgin örneği, ülkemizde tasarruf bonoları uygulamasıya görülmüştür. Bilindiği gibi elindeki nominal değeri 100TL olan bonoyu dar gelirli vatandaş 25-40TL gibi düşük bir fiata satmaktaydı. Bu şekilde bir kısım spekülâtörler dar gelirlinin 100TL'a alıp 25-40TL'na satmak zorunda kaldığı bonolardan aşırı gelirler elde etme yoluna giriştiler. Böylece bu bonolar ülkemizde önemli bir spekülasyon kaynağı olmakla kalmamış, aynı zamanda gelir dağılımındaki adaletsizliği arttıran önemli bir faktör olmuştur.⁴⁹

5. İÇ DEVLET BORÇLARININ DEFLASYONİST ETKİSİ

Devlet borçlarının ülke ekonomisinde deflasyonist etkiler yaratması, esas olarak devlet borçlarındaki artışın, özel harcamaları

⁴⁹Macit İnce, a.g.e, s:258

azaltıcı yöndeki etkisine dayanmaktadır. Genel olarak devletin piyasadan borç adı altında para toplaması ve likiditeyi azaltmasının deflasyonist etkileri olacaktır.

Borç miktarındaki yeni bir artış, eski borçların fiyatını ve bunun sonucu olarak da para değerini etkilemiş olur. Bu şekilde yeni borçlanma ile eski borçların fiyatı düşmüş, başka bir deyişle borcun verimi artmış olur. Bunu ise önce ekonominin kamu borçları kesiminde başlayan deflasyonist etkinin tüm ekonomiye yayılması izler.

Bir ekonomide piyasaya yeni borç sürüldüğünde, eskiden elinde tahvil bulunduran kimseler, servetlerinde bir azalma görecektir ve bunun sonucu daha az harcama yapacaklardır. Çünkü bu kimseler belli fiyatlardan daha az mal ve hizmet elde edebilecekler ve tüketim harcamalarının kısmak yoluna gideceklerdir. Servetlerinde bir azalma gören kimseler ilk planda bu azalmayı gidermeyi düşünecekler ve bunun için de daha az tüketim yapacaklardır.

• Öte yandan piyasaya yeni borçların çıkarılmasının özel borç taleplerinde yarattığı etki ise şöyle olur; özel borç taleplerinde ortaya çıkan değişmeler, bu alandaki kredi fonlarının da arzını azaltacağından özel harcamaların kısılması yolunda etkili olacaktır. Çünkü borç verebilecek kimseler yönünden özel borç her zaman kamu borcuyla piyasada rekabet halindedir. Kamu borçları piyasaya ne kadar fazla sürülürse özel borçlar, fiyatları ve öteki koşullar değişmediği sürece, daha az çekici duruma gelecektir. Aynı zamanda bu durum özel teşebbüsün yatırımlarının azaltılmasına yol açacak ve yatırım mallarında

ortaya çıkan bu talep darlığı toplam talebi de daraltmaktan geri kalmayacaktır.

Devlet borçlarının artışı, özel harcamaların ve dolayısıyla toplam harcamaların azalmasına yol açacağından deflasyonist etkiler yaratmaktadır.

6. İÇ DEVLET BORÇLARININ ENFLASYONİST ETKİSİ

Devlet borçlarında deflasyonist etkiler kadar enflasyonist etkiler de önem taşır. Devlet tahvillerinin satışının ekonomide deflasyonist, buna karşılık itfa edilmesinin enflasyonist etki yarattığı söylenebilir. Ancak borçlanmanın yalnız devlet tahvili satışı şeklinde düşünülmesinin deflasyonist etkiler yönünden doğru olduğunu, fakat bu fonların kullanışı ile borçlanma yerine kullanılabilen diğer alternatiflerinde ele alınmasının ve analizinin yerinde olacağını kabul etmek gerekir. Devlet borç karşılığı topladığı fonları yine mal ve hizmet satın almak şeklinde ekonomiye geri aktarmaktadır.

Borçlanma yerine kullanılabilen diğer alternatifler; vergilerin artırılması, para arzının artırılması yada kamu harcamalarında kısıntılar yapılması şeklindedir. Bunlar arasında bir karşılaştırma yapılırsa, sözü edilen alternatifler arasında en az deflasyonist olanı kuşkusuz para arzının artırılması olacaktır.

Diğer taraftan tahvil alımı için kullanılan fonların, piyasaya bu tahviller sürülmeseydi nasıl ve ne şekilde kullanılmış olacağı da, deflasyonist ya da enflasyonist eğilimlerle ilgili olarak önem taşır. Buna göre tahvillerin bankalarca satın alınması, kişilerin satın almasına kıyasla para hacmini artırıcı etki yaratır. Yine söz konusu fonların

tüketimden kısılmış olaması ya başka servetlere tercih edilmesi ya da ekonomi içinde kullanılabilecek başka tip servetler üzerindeki ilgisi önem taşır. Hele sermaye piyasasının zayıf olduğu az gelişmiş ülkelerde, devlet tahvillerinin birikimlerin likiditelerini arttırıcı etkisi olduğu ve harcamaları azaltmadığı ortaya çıkar.⁵⁰

Ayrıca borçlanmaların, enflasyon faktörleri olan para miktarı faktörüne, üretim faktörüne, psikolojik faktörlere etkisi, enflasyonun doğmasında ve gelişmesinde rol oynamaktadır. Devlet borçlarının para ve kredi arzının arttırıcı şekilde olan etkisi, ekonomideki atıl fonların harekete geçirilmesi, faiz ve amortisman ödemelerinin yeniden satınalma gücü olarak piyasaya dönüşü enflasyonist eğilimleri kamçulamış olur.

İkinci faktör olan üretim faktörünün ekonomideki arz ve talep olanaklarına uydurulması her zaman mümkün olmadığından özellikle az gelişmiş ülkelerde bu günlük fiyatların aşırı yükselmesine neden olur. Buna karşılık gelişmiş ülkelerde söz konusu dengenin sağlanması daha kolay olur. Son olarak, fertlerin ve sosyal grupların psikolojik davranışları da ekonomiyi zaman zaman dalgalandırıcı olur ki bunda da borçların değişen ölçülerde etkisi görülür.

Borçlanmanın etkileri genellikle enflasyonisttir. Bununla birlikte borçlanmanın genel ekonomi üzerindeki etkisinin başlangıçta, hafif daraltıcı bir etki olduğu açıktır. Ancak toplanan fonların harcanışı ekonomi üzerinde genişletici etkiler yaratır. Üstelik bu genişletici etkiler, aynı harcamaların vergi gelirleriyle finansmanına kıyasla daha

⁵⁰Macit İnce, a.g.e, s:252

da büyüktür. Aynı şekilde borçlanmanın daraltıcı etkileri de vergilemeye kıyasla daha az olur. Çünkü borçlanma ile elde edilen fonların tüketime yönelmesi ihtimali az olan, tersine büyük ölçüde birikime yönelecek fonlar oluşu ve tahvil satın alanların psikolojik olarak kendilerini daha zengin hissetmeleri gibi nedenlerle ekonomide toplam talep üzerinde vergilerden daha az daraltıcı etkiler yaratır.⁵¹

Devlet, borçlanma yoluyla sağladığı fonları harcamıyorsa ve bu fonları bireylerden ve kaydı para yaratmayan tasarruf kurularından borçlanarak elde ediyorsa, borçlanmanın net etkisi, toplam para arzını daraltarak likiditeyi azalttığından, “deflasyonist” olacaktır. Buna karşılık yine devlet banka sisteminden borçlanıyorsa ve bu fonları harcamıyorsa, para arzı azalmayacağından, borçlanmanın net etkisinin nötr olması gerekir.

Öte yandan eğer devlet borç olarak aldığı fonları harcıyorsa, -ki genellikle harcayacaktır- borçlanmanın net etkisinin enflasyonist yönde olması gerekir. Bu etki, hazinenin banka sisteminden (özellikle Merkez Bankası’ndan) borçlanarak aldığı fonları harcama olarak gelir akımına soktuğu ölçüde fazla olacaktır.⁵²

Enflasyonist baskı altında bulunan bir ekonomide istenilen daraltıcı etkisinin yaratılabilmesi için bireylerin tasarruflarını mümkün olduğu kadar devlet tahvillerine yatırmaları ile değil tüketim harcamalarını kısarak devlet tahvilleri satın almalarına bağlıdır. Fakat tahvillerin bireylere satılabildiği durumda meydana gelecek enflasyonist

⁵¹Yılmaz Büyükerşen, a.g.e, s:21

⁵²Macit İnce, a.g.e, s:253

baskıların, bunların diğer satıcılara özellikle bankalara satılması halinde ortaya çıkacak enflasyonist baskıdan daha az olacağı kesindir. ,

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE İÇ DEVLET BORÇLARININ GELİŞİMİ

Türkiye için iç borçlanma yolu ile kamu harcamalarının finanse edilmesi olgusunun geçmişi pek eski sayılamaz.⁵³ 1923 yılında devletin yeniden kuruluşundan sonra iş başına gelen Cumhuriyet hükümetleri, Osmanlı döneminde borçlanmanın olumsuz etkilerinin tazeliği nedeniyle devletin borçlanması kadar bütçe açıklarına da “klasik maliye” anlayışı doğrultusunda bakmışlardır. Cumhuriyetin kuruluşundan sonra, Osmanlı borçlarının bir bölümünü ödemeyi kabul ederek ağır bir borç yükü altına giren genç Türkiye Cumhuriyeti, ilk iç borç tahvili çıkarımına 1933 yılında başvurmuştur.⁵⁴ Bu yıla dek öncelikle halkın güvenini kazanmak ve özellikle de bankalar ve diğer sermaye kaynaklarının geliştirilmeye çalışıldığı söylenebilir. 1933'den sonra da kalkınmanın finansmanı amacına yönelik olarak iç borçlanmaya geniş ölçüde önem verilmiştir.⁵⁵ Özellikle alt yapı yatırımlarının finansmanında iç ve dış borçlanmaya başvurulmuştur.

⁵³Yılmaz Büyükerşen, a.g.e, s:52

⁵⁴Osman Çimenoğlu, “Osmanlılar ve Atatürk Döneminde Devlet Borçları” İSO Dergisi, sayı;181, 1987,s:39

⁵⁵Memduh Yaşa, a.g.e, s:58

Türkiye’de iç borçlanma uygulamaları günümüze dek, devlet borçlanması düşüncesinde meydana gelen değişikliklere paralel olarak ekonomik, sosyal ve siyasi oluşumlarla birlikte gelişip şekillenmiştir.

Türkiye’de iç devlet borçlarının gelişimi incelenirken 1980 öncesi ve 1980 sonrası olmak üzere ikili bir dönemsel ayrıma gidilmiştir. Nedeni ise; 24 Ocak 1980 İstikrar Programı ile her alanda olduğu gibi içi borçlarda da önemli değişikliklerin yaşanmasıdır.

1. 1980 ÖNCESİ TÜRKİYE’DE İÇ BORÇLANMA

Türkiye’de 1980 yılına dek, devlet iç borçlanmayı ya özellikle hazine aracılığı ile doğrudan doğruya ya da çeşitli kamu kurumlarına kefalet ederek veya özel kurumlar (Amortisman ve Kredi Sandığı) kurarak yapmaktaydı. Bu yollarla ve şekilsel olarak çeşitlilik gösteren borçlanmalara ya yıllık bütçe kanunları ile ya da özel borç yasaları ile izin verilmektedir. Bununla birlikte uygulamada, devlet borçlarına izin veren özel yasaların yanında, bazı kamu kurumlarının kuruluş yasalarında da özel madde hükmü olarak borçlanma yetkisinin verildiğine rastlanmaktadır.

Borca yönelik bu özel maddelerin veya yasaların, devlet adına borçlanma yetkisini çoğunlukla Maliye Bakanlığına tanımakla birlikte bazen de Bakanlar Kurulunu veya Maliye Bakanlığının gözetimi altında doğrudan doğruya bazı kamu kurumlarını karar ve uygulamada yetkili kıldıkları görülmüştür.⁵⁶

⁵⁶Yılmaz Büyükerşen, a.g.e, s:53

1.1.1980 Öncesi Türkiye’de İç Borçlanmanın Nedenleri ve Kaynakları

İç borçlanma politikasında büyük değişikliklerin meydana geldiği 1980 yılından önceki dönemi, borçlanmanın nedenleri ve yöneldiği kaynakları yönünden iki alt bölüme ayırabiliriz. Söz konusu iki dönem;

-1933-1963 Dönemi

-1963-1980 Dönemi

şeklinde belirlenebilir.

1.1.1. 1933-1963 Dönemi

Gelişmiş ve az gelişmiş ülkelerde devletin borçlanma nedenleri genel olarak dört gruba ayrılabilir. Bunlar savaş ve silahlanma harcamaları, bütçe açıkları, kalkınmanın finansmanı ve özellikle gelişmiş ülkelerde ekonomik bunalımlarla, savaştır.⁵⁷

Türkiye için sonuncusu hariç, diğer üç sebep, 1933’den beri iç borçlanmanın sebepleri olarak zaman zaman ya tek başına yada birarada olarak maliye politikası içinde yer almıştır.

Daha öncede belirtildiği gibi, Cumhuriyetin kuruluşundan on yıl sonra, hızlı bir kalkınmayı gerçekleştirmek isteyen devlet bütçesinin birliği ilkesini dışlama cesaretini göstererek iç borçlanmayı alt yapı yatırımlarında etkili bir şekilde kullanmıştır. Bu yolla normal gelirlerle karşılanmasına olanak olmayan demiryolları yapımının finansmanı, iç borçlanma gelirleri ile sağlanmıştır.

⁵⁷Yılmaz Büyükerşen, a.g.e, s:164

Ancak İkinci Dünya Savaşı tehlikesi karşısında ülkenin askeri gücünü artırmak için yapılan harcamalar 1942 yılından itibaren genel bütçenin normal gelirleri ile karşılanamaz hale gelince, savunma harcamaları iç borçlanma ile finanse edilmeye başlanmıştır. Nitekim 1924-1938 yılları arasında genel bütçe giderlerinin içindeki genel ortalama oranı %34,5 olan savunma giderleri, 1939-1945 yılları arasında %54,7'yi bulmuştur. Bu dönemde başvuru olan “Milli Savunma İstikrazı” adı ile 135 milyon liralık borçlanma hasılatı, savunma harcamalarının neden olduğu bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılmıştır.⁵⁸

Savaş yıllarında başlayan bu bütçe açıkları, savaş yılları sonunda da devam etmiştir. İlk olarak 1946 yılında üretimi artırmak amacı ile gerek hazırlanan planların uygulanması ve gerekse mevcut sanayi kuruluşlarının geliştirilmesi ve çeşitli bayındırlık işlerinin giderlerini karşılamak amacı ile “Kalkınma İstikrazı” adı altında başvuru olan 130 milyon TL’lık borç hasılatı 1946 ve 1947 mali yılı bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılmıştır. Bu borçlanma ile başlayan bütçe açıkları eğilimi zaman zaman büyük boyutlara ulaşarak devam etmiştir.

Bütçe açıkları 1950’den itibaren gittikçe büyüyen bir seyir izlemiştir. Bu açıkların kapatılma kaynaklarında borçlanmalar da yer almaktadır. 1960 yılına kadar bütçe açıklarının hemen hemen tamamı iç borçlanmalarla kapatılmıştır. Ancak 1950, 1951 ve 1953 yıllarında

⁵⁸Üren Arsan, a.g.e, s:127

açıkların kapatılmasında dış borç ve Amerikan Yardımı gibi dış yardımlara başvurulmuştur. Bu dönemde iç borç kaynakları 1950'de %19, 1951'de %28, 1953'de %48, 1955'de %8, 1956'da %14, 1960'da %13 ve 1961'de ise %28 oranındadır.

1.1.2.-1963-1980 Dönemi

Gerek dalgalı borçlar ve gerekse 1948'den sonra bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılan uzun vadeli borç giderleri cari giderlerle yatırım giderlerini karşılamaktadır.

1963 yılından sonra da Merkez Bankası kaynaklarına doğrudan doğruya başvurulmadan iç borçlanma yoluyla bu açıkların kapatılması yoluna gidildiği gözlenmektedir. Ancak bu borçlanmalar uzun vadeli olmayıp çoğunlukla dalgalı borçlarla açıklar kapatılmaya çalışılmıştır.

Planlı dönemde uygulanan iç borçlanma politikasının önemle vurgulanması gereken bir bölümü de, bu yıllara dek fertlerden borçlanma geleneği olmayan Türkiye'de bir zorunlu borçlanma örneği sayılabilecek "tasarruf bonusu" uygulamasıdır.⁵⁹

Türkiye'de 5.1.1961 tarihinde çıkarılan 223 sayılı yasa "Türk ekonomisinin istikrar içinde gelişmesini sağlamak için tarım, sanayi ve ulaştırma alanlarına yapılacak yatırımların finansmanında kullanılmak üzere" tasarruf bonoları adı ile uzun vadeli borç çeşitlerine bir yenisini daha eklenmiştir. Yatırımların geniş ölçüde enflasyonist kaynaklardan

⁵⁹Üren Arsan, a.g.e, s:115

beslenmesi ve bu alanda gerçek tasarrufa başvurulması amacını güden bu türlü devlet borçlanmasında yasa, bireylerin maaş ve ücretlerinden Gelir ve Kurumlar Vergisi mükelleflerinin beyan ettikleri gelirden, gayrimenkullerin satış değerinden, milli piyango ve Bankalar ile Spor Toto İkramiyelerinden, Veraset ve İntikal Vergisi Teminatlarından, İstihkaklardan matrahın % 3'ünün devlet borç senetlerine tasarruf bonolarına yatırılmasını şart koşturmuşur⁶⁰. %6 faizli olan tasarruf bonolarının nama yazılı olarak ihraç edildikleri halde, "ihraçlarını izleyen 5 yıldan sonra hamiline ad ve itibar olunacağı" yolundaki açık kapı ile senetler ihraçlarından hemen sonra piyasada yoğun bir el değişimine konu olmuştur⁶¹.

Ancak gelirlerinin %3'ünü devlete borç olarak verip karşılığında tasarruf bonusu almak zorunda kalan mükelleflerden ihtiyaçları olanlar ellerindeki bonoları üzerinde yazılı değerden çok aşağısına satmak zorunda kalmışlardır.⁶²

Tasarruf bonusu uygulaması amacına ulaşamayarak 8 Haziran 1972'de 1598 sayılı yasa ile kaldırılmıştır.

Türkiye'de devletin iç borçlanma tahvillerinin başlıca kaynaklarını bankalar, şirketler, kamu kurumları ve bireyler oluşturmaktadır.

⁶⁰Bu matrahlar içinde ayda 500, yılda 5.500 TL'yi aşmayanlar hüküm dışında bırakılarak istisna edilmiştir

⁶¹N.Zeki Aral, "Tasarruf Bonoları Meselemiz", Türkiye İktisat Gazetesi, Temmuz 1964, No:585, s:1

⁶²Yılmaz Büyükerşen, "Tasarruf Bonoları Sorunu", ETO Dergisi, Sayı:290, Nisan 1965, s:1-3

Dalgalı devlet borçları esas itibariyle para piyasasından elde edilen borçlardır. Ancak gelişmiş bir para piyasasının olmaması, devletin kısa vadeli iç borçlarında gerek doğrudan doğruya ve gerekse ticaret bankaları aracılığı ile Merkez Bankası'na başvurulması borç sağlamlasında çok kolay bir yol olarak ortaya çıkmaktadır.

Türkiye'de 1936 yılında 2999 sayı ile çıkarılan Bankalar Yasasının 26, 31 ve 45'inci maddesine göre, bankaların karşılıklarını ve bankalar ile anonim şirketlerin 1935 yılından bu yana ayırdıkları ihtiyatların %15'ini devlet iç borçlanma tahvillerine veya bu tahviller kadar faiz getiren menkul değerlere yatırımları zorunluluğu konulmuştur. Daha sonra 4060 sayılı yasa ile banka ve şirketlerin karşılık ve ihtiyatları karşılığında verilmek üzere Hazine Tahvilleri çıkarılmış ve bu tahviller daha önce verilen menkul değerler ile değiştirilmiştir.

1978 yılına dek bütçeden ödenecek olan iç borçların büyük bir kısmını yine kısa vadeli borçlanma araçları oluşturmaktadır.

1963 yılından sonra kamu kesimi bütçe açıklarının karşılanması yanında giderek artan şekilde kamu kesimi kuruluşlarının açıklarının kapatılması amacı ile de önemli oranda iç borçlanma yoluna başvurmuştur.

1.2.1980 Öncesi Türkiye'de İç Borçlanmanın Boyutları ve Etkileri

1.2.1. 1933-1963 Dönemi

1933 yılından planlı döneme kadar Türkiye'de dalgalı iç borçların toplam iç borçlar içindeki oranı 1961 yılına dek sürekli bir artış göstermiştir. Her ne kadar 1945, 1947, 1954, 1955 ve 1956

yıllarında bir önceki yıla göre bir düşme gözlenmekte ise de bunların hem düşme hızı yavaştır hemde genel eğilimi değiştirici boyutta değildir.

Dalgalı devlet borçlarının toplam iç devlet borçları içindeki oranı 1944 yılından sonra, daha önceki yıllarda görülen artış hızı kısmen yok olmuş ise de, yine de yükselme gösteren oranlar 1953 yılında %69'a çıkmıştır. Sonuç olarak dalgalı iç devlet borçlarının toplam iç borçlara oranı 1939 sonrasında hemen hemen sürekli olarak %50'nin üzerinde olmuştur. Ayrıca 1933 yılına göre azalma gösteren yıllarda, yani 1934 ve 1963 de dalgalı borçların konsolidasyonunun sağladığı zorunlu bir azalma sözkonusudur.⁶³

TABLO I
1933-1963 YILLARI ARASINDA İÇ DEVLET
BORÇLARINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞMELER
(Milyon TL)

<u>Yıl</u>	<u>Dalgalı</u>		<u>Uzun Vd.</u>		<u>Toplam İç</u>
	<u>Borçlar(A)</u>	<u>A/C</u>	<u>Borçlar(B)</u>	<u>B/C</u>	<u>Devlet Borç.(C)</u>
1933	27.2	0.15	158.4	0.85	185.6
1936	55.2	0.25	167.6	0.75	222.8
1940	364.0	0.67	181.9	0.33	545.9
1944	1042.4	0.80	261.8	0.20	1304.2
1948	803.6	0.55	668.9	0.45	1472.5
1953	1581.5	0.69	710.3	0.31	2291.8
1957	2133.1	0.66	1111.7	0.34	3244.8
1960	3342.9	0.68	1538.3	0.32	4881.2
1962	1090.2	0.11	8808.3	0.89	9898.5
1963	2058.3	0.19	8739.5	0.81	10797.9

Kaynak: DİE Bülten ve Yıllıkları, Hazine Genel Müdürlüğü
Bütçe Gerekçeleri ve Odalar Birliği Yıllık İktisadi Raporları

⁶³Yılmaz Büyükerşen, a.g.e, s:94

1934 ve 1962 yılında uzun vadeli borçlarda meydana gelen ani yükselmelerde, daha önce belirtildiği gibi, kısa vadeli borçlarda yapılan konsolidasyona bağlanabilir. Genel olarak uzun vadeli iç borçlar 1933-1963 yılları arasında sürekli olarak azalma eğilimi göstermiştir.

Türkiye'nin, Cumhuriyetin kuruluşundan sonraki ilk yıllarda kalkınma amacına yönelik olarak uzun vadeli borçlanma yönünde olan tercihi, zaman ilerledikçe kısa vadeli borçlara yönelinerek terkedilmiştir. 1939-1945 dönemini özel yıllar olarak kabul etsek dahi yine de, hükümetlerin kısa vadeli borçlanmaya daha yakın olduklarını söyleyebiliriz.

TABLO II
İÇ DEVLET BORÇLARININ GSMH'YA ORANI
(MilyonTL) (Cari Fiyatlarla)

<u>Yıl</u>	<u>GSMH</u>	<u>Toplam İç</u>	
		<u>Devlet Borçları</u>	<u>GSMH'ye Oranı</u>
1933	1141.4	185.6	0.16
1935	1310.0	206.4	0.16
1940	2403.4	545.9	0.23
1945	5684.7	1314.8	0.23
1950	9694.2	1767.4	0.18
1955	19117.4	2513.0	0.13
1960	46664.3	4881.2	0.10
1962	57592.7	9898.5	0.17
1963	66801.4	10372.0	0.15

Kaynak: Türkiyede GSM, TOBB, Ankara, 1987, s:177-178

1933-1963 döneminde iç devlet borçlarının ekonomik etkilerinden olan, GSMH'a oranının %10 ile %23 arasında değiştiği gözlenmektedir. 1945 yılından sonra kamu borçlarının sürekli olarak artmasına karşılık GSMH'a oranı düşüş göstermiştir. Borcun GSMH'a oranının azalmasının başlıca iki nedeni vardır. Birincisi, başlangıçtaki yıllarda kamu borçları içinde Merkez Bankasına olan kağıt para borcunun büyük bir yer işgal etmesidir. Bu nedenle borcun milli gelire oranı o yıllarda yüksek görülmüştür. İkinci neden ise, cari fiyatlarla milli gelirdeki artışın borçlardaki artıştan fazla olmasıdır. Çünkü enflasyon artışı, eski yıllardan kalan borcun gerçek değerini düşürerek

borç yükünün azalmasına neden olmuştur. Bu nedenle de borçlardaki gerçek artış az olmuş ve GSMH'a oranında azalma görülmüştür.

1938-1963 yılları arasında kısa vadeli borçların milli gelire oranı, sürekli olarak uzun vadeli borçlara göre yüksek olmuştur.

1.2.2. 1963-1980 Dönemi

Bütçeden ödenecek iç borçların büyük bir bölümü, her yıl hazine tarafından çıkarılan Hazine Bonolarının satışından doğmaktadır. 1963-1980 dönemindeki kamu iç borçlarını dağılımına bakıldığında, özellikle 1977 yılı ve sonrasındaki dönemde belediye borçlarının hızla arttığı görülmektedir. Bütçe dışı kamu kesimi borçlarının hemen hemen tümü Devlet Yatırım Bankası tarafından Kamu İktisadi Teşebbüslerinin finansmanı için çıkarılan borç senetlerine dayanmaktadır.

1963-1980 döneminde bütçe giderleri içinde genel bütçeden ödenecek borçların oranı giderek azalmıştır.

1980'li yıllara dek en çok uygulanan Hazineye Kısa Vadeli Merkez Bankası avansları 24 Şubat 1961 tarih ve 1260 sayılı kararlarla %5'e düşürülmüştür. Bu oran 21 Nisan 1965 tarih ve 583 sayılı yasa ile %10'a yükseltilmiştir. Daha sonra bu oran 1211 sayılı Merkez Bankası Yasası uyarınca cari bütçe ödeneklerinin %15'ine yükseltilmiştir.⁶⁴

⁶⁴Osman Çimenoglu, "Devlet Borçları (II)" ISO Dergisi 15 Nisan 1981, s:43

TABLO III
1963-1980 YILLARI ARASINDA
İÇ BORÇLARININ GSMH'YA ORANI

<u>Yıl</u>	<u>GSMH</u>	<u>Toplam İç</u>	
		<u>Devlet Borçları(A)</u>	<u>A/GSMH (%)</u>
1963	66801.4	10372	15.5
1964	71312.8	11991	16.8
1965	76726.3	12598	16.4
1966	91419.0	15910	17.4
1967	101480.6	18261	17.9
1968	112493.4	20622	18.3
1969	124892.9	22640	18.1
1970	147776.1	24950	16.8
1971	192602.3	29575	15.3
1972	240809.2	33094	13.7
1973	309899.4	38516	12.4
1974	427097.5	42995	10.0
1975	535771.0	66503	12.4
1976	674985.7	96991	14.3
1977	872893.8	134196	15.3
1978	1290723.4	178698	13.8

Kaynak: Türkiyede GSMH TOBB, Ankara 1987 s:178

1963-1980 yılları arasında kamu iç borçlarının miktarındaki artış oranları yıldan yıla giderek yükselmesine karşın, iç borçların GSMH'ya oranı 1970-1980 döneminde azalma göstermiştir. Bu durum enflasyonun etkisi ile cari fiyatlarla hesaplanan GSMH'nın artış hızının toplam iç borçların artış hızından daha fazla olmasından kaynaklanmaktadır.

İlgili dönemde, özellikle 1970’li yıllarda bütçe dışı kamu kesimi borçlanması hızla arttığı gözlenmiştir. Bu durum, bir bütün olarak kamu kesiminin normal yollardan kaynak sağlamasındaki güçlüklerden doğmaktadır. Bir başka deyişle, kamu borçlanması belli bir ekonomi politikasından çok “güncel” gereksinmelere dayalı bir biçimde oluşmaktadır. Borçlanmayla başlıca iki amaç güdülebilir; ya ekonomide aşırı talebi sınırlayarak fiyat artışlarını kararlı tutmak ya da belli yatırım projelerinin gerçekleşmesini, başka kaynak bulunamıyorsa sağlamaktır.

Fiyatları kararlı tutmak için borçlanmaya gidilmesinde bu politikanın başarılı olabilmesi için, kamu tarafından elde edilen paranın yeniden ekonomiye dönmemesi, ya da talebe dönüşmemesi gerekir. Ancak 1970’li yılların yarısından sonra sağlanan kamu borçlarını, hızlı fiyat artışları olmasına karşın, kamu harcaması biçiminde ekonomiye döndüğü görülmüştür.

1963-1980 döneminde, etkin bir kamu gelirleri politikası izlenmemesi, sonuçta iç borçların artmasına yol açmıştır. Ayrıca ilgili dönemde toplam sabit sermaye yatırımlarında planlanan düzeyde gerçekleşmemiştir.⁶⁵

⁶⁵Yakup Kepenek, Türkiye Ekonomisi, Savaş Yayınları, 2. Baskı, Ankara 1984, s:224-225

2. 1980 SONRASI TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLANMA

24 Ocak 1980 yılında uygulanmaya başlanan “İstikrar Programı” bir yandan gönüllü tasarrufları arttırmayı diğer yandan da etkin bir sermaye kaynağı kullanımı sağlamayı amaçlamaktaydı. Ancak, bankacılık sisteminin, sermaye piyasasının yeterince gelişmemiş olması yüzünden faiz oranları serbest piyasa koşullarına bırakılamamıştır. Dönem süresince, mevduat genişlemesi önemli ölçüde faiz farkından kaynaklanmaktadır. Bu çerçevede, faiz oranlarının Temmuz 1980’de serbest bırakılmasına karşın, finansman aracılığı yapan kurumların parasal kaynaklarının etkin kullanımını sağlayacak işlerliğe sahip olmadıkları bir deneyim geçirilmiştir.

1980’den sonra özel sektörün sermaye birikimini artırmaya yönelik parasal genişleme, özel sektör içinde de belli alt sektörlerin desteklenmesi biçiminde yürütülmektedir. Bu dönemde Merkez Bankası kredileri, ya da parasal genişlemeden esas payı düşük faizli ihracat kredileri almaktaydı. Ancak, bu durum kredi faizlerinin yüksekliği nedeniyle enflasyonu önlemek amacıyla arzı artırıcı yöndeki özel sektör sabit sermaye yatırımlarının bu dönemde önemli ölçüde düşmesine neden olmuştur. 1979-1983 yılları arasında hem özel, hem de kamu sektörünün sabit sermaye yatırımları düşmüştür.

1980 İstikrar Programının temel amaçlarından birisi de, piyasa koşullarının egemen kılınması olduğuna göre, bir bütün olarak kamu kesiminin “daraltılması” gerekirdi. Ancak çeşitli göstergeler programın bu doğrultuda yürütülemediğini göstermektedir.⁶⁶

1980 yılında uygulamaya konan ve 24 Ocak kararları olarak bilinen kararlarla Türk ekonomisi önemli dönüşümler yaşamaya başlamıştır. Yaşanan tüm olumsuz gelişmeler ve ekonomik göstergeler bir yana dönemin en belirgin özelliği yüksek enflasyon ve kamu kesimi açıklarıdır. Bu dönemde, kamu kesimi açıklarının Merkez Bankası kaynaklarından finanse edilmesinin enflasyon üzerinde yarattığı olumsuz etkiyi giderme amacıyla, 1980 sonrası iç borçlanmada önemli artışlar kaydedilmiştir.⁶⁷

1984-1988 döneminde, hazine artık GSMH'nın küçümsenmeyecek oranında, kamu sektörü dışından net borçlanmalar yapmaya başlamıştır. Hazine bonusu, Devlet Tahvili ve gelir ortaklığı senetleri olarak bireylerin dolaysız ve net satın almaları, hazine gereksinmelerinin artan dilimlerini karşılamaktadır. Bu gelişmeler doğrultusunda, Türkiye'de bir sermaye piyasası oluşmuştur. 1984 yılından sonra aniden sıçrayan parasal ikâme, sadece dövize değil, yüksek reel faizli hazine borç aletlerinede yönelmiş ve artan piyasa riski ticari bankaların hazine kağıtlarını tercih etmesine yol açmıştır.

24 Ocak İstikrar Programı ana hedefleri içinde kamu İktisadi Teşebbüslerinin piyasa koşullarına uygun olarak çalışması, ekonomideki önem ve ağırlığın azaltılması ve bu teşebbüslerin devlet elinden zamanla çıkartılması, yani özelleştirilmesi önemli bir yer tutuyordu.⁶⁸ Özellikle

⁶⁶“İç Borçlanma Durum ve Sorunlar” TÜSİAD Mayıs 1987, s:6

⁶⁷Fazıl Özsoylu, Türkiye'de İç Borçlar”, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı;67, 1991, s:47

⁶⁸DPT, Yıllık Program (1980-1984), Ankara, 1984, s:26

1983 yılından itibaren KİT'lerin GSYİH içindeki payı giderek yükselmiş ve %11'lik bir düzeyden %17'lere yükselmiş ve KİT'lerin ekonomideki ağırlığı artmıştır.

Yasal dayanağı; 17.3.1984 gün ve 18344 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 2983 sayılı kanun ile çıkarılan Gelir Ortaklığı Senetleri, İstikrar programı ana hedeflerine dayalı olarak istikrarlı ve güvenilir gelir sağlamak suretiyle tasarrufları teşvik etmek ve sağlanacak ek finansman kaynakları ile kamu hizmetlerini hızlandırmak amacıyla çıkarılmıştır. Alt yapı tesislerinin gelirine gerçek ve tüzel kişilerin ortak olması amaçlanmış, bu amaçların gerçekleştirilmesi için T.C.Merkez Bankası nezdinde Kamu Ortaklığı Fonu oluşturulmuştur.

Gelir Ortaklığı Senetleri Türk finans piyasasında yeni bir araçtır. Bu araç, faiz ödemeyip belirli bir gelire ortak ederek gelir payı ödendiğinden dolayı yaygın olan borç senetlerinden farklılıklar göstermektedir.

Bu senetlerde devletin iç borçlanma araçlarından birisidir ve buna göre aynı zamanda bir kaynak bulma aracıdır. Eğer bu kaynak çıkırılış amacına uygun olarak KİT'lerin finansman açığını kapatmak ve yeni yatırımlar için kaynak oluşturmakta kullanılıyorsa olumlu olarak görülebilir. Ancak bu kaynak bütçe açıklarının kapatılmasında kullanılıyorsa, gerek ana para, gerekse getirisinin ödenmesi devlete yük olacaktır. Tekrar bütçe açıklarına neden olabilecek, enflasyonist bir araç niteliğine dönüşebilecektir.

Enflasyona bağlı olarak gelirlerinde artması beklendiğinden, gelir ortaklığı senetlerinin dağıtacağı gelir paylarında artacaktır. Ancak bu senetler enflasyonun dūşmesi beklenen yüksek enflasyon dönemlerinde ihraç edildiğinde gelirler enflasyon dūştükçe dūşmeyeceęinden hatta yavaşlamış olarak artmaya devam edeceğinden, ihraç eden kurum için çok pahalı, alıcı içinse son derece kârlı bir araç olacaktır.⁶⁹

1980 yılından sonra, Türkiye’de sermaye piyasasında el değiştiren menkul değer türlerini çeşitlendirmek, öte yandan bunların miktarını artırmak sureti ile piyasayı canlandırma politikası benimsenmiştir. Bu amaca ulaşmak için daha önce çıkarılan gelir ortaklığı senetlerinin ardından Haziran 1986’da Toplu Konut ve Kamu İdaresi Başkanlığı tarafından dövize endeksli tahviller çıkarılmıştır.⁷⁰

Dövize endeksli tahvil, genelde bir yada birden fazla sayıda yabancı paraya, altın ve fiyatlar genel düzeyindeki değişmelere bağlı olarak çıkarılan menkul değerdir.

Döviz’e endeksli tahvil çıkarımı, yüksek enflasyonu ve ulusal paranın değer yitirişini benimsemiş ülkelerde uygulanan bir borçlanma modelidir. Başta Brezilya, Arjantin ve Bolivya gibi çok borçlu latin Amerika ülkeleri ile İsrail bu modelin başlıca uygulayıcısıdırlar. Ancak ekonomik istikrara sahip ülkelerde bu tür borçlanma fazla ilgi çekmemektedir.

⁶⁹Özer Ertuna, “Gelir Ortaklığı Senetleri Satışı ve Alıcılar” Para ve Sermaye Piyasası Dergisi, Mayıs 1986- s:47

⁷⁰Selahattin Tuncer, a.g.e, s:35

Türkiye’de dövize endeksli borçlanma ilk kez 50 milyarlık Hasan Uğurlu Barajı Gelir Ortaklığı senetleri ile gündeme gelmiştir. Bu senetlere her an paraya dönüştürme ve vergi muafiyeti gibi ayrıcalıklar da tanınmıştır. 1987 yılı içinde bu yolla planlanan borçlanma 600 milyar TL’ye ulaşmıştır.

Dövize endeksli finansal araçların Türkiye’de uygulanmasında bir takım sakıncalar ortaya çıkmıştır. Herşeyden önce enflasyonun en önemli sorun olduğu, bütçe açıklarının rekor düzeylerde seyrettiği, sermaye piyasasının gelişmediği ve Türk Lirasının sürekli değer kaybettiği bir dönemde bu tür modellerin denenmesi oldukça risklidir. Bu tür borçlanma sonucunda, ulusal paranın güvenilir olmadığının resmen hükümetçede kabul edilmesi ile ilgili çevreler hızlı kur ayarlamaları beklentisi içerisine girmişlerdir. Bu tür menkul değer ihracı, birikim sahiplerinin endeksiz ihraçlara beklenen ilgiyi göstermemelerine neden olmuştur. Bu durumdan en fazla zarar görecektir olan şüphesiz ki sürekli değer kaybeden Türk Lirası olacaktır.

2.1. 1980 Sonrası Türkiye’de İç Borçlanmanın Nedenleri ve Kaynakları

İç borçlanma konusunda 1980 yılı sonrasında meydana gelen değişikliklerin nedenlerini belirtmeden önce, 1980 yılından öncesi ve sonrasının benzerlik ve farklılıklarına bakmakta yarar vardır.

Dönemler arasındaki benzerliklerin en önemlisi 1950’den sonra ekonominin hemen her yıl bir kamu finansman açığı ile

karşılaşmış olmasıdır. Bu olgu, iç borçlanma aracının “Keynesci Antikonjoktürel” amaçlarla kullanılması olanağını yoketmiştir. Bunun temel nedeni, Türkiye’de kamu finansman açıklarının arizi değil, uzun yıllardır değişmeyen kronik bir sorun olmasıdır. Uygulanan istikrar politikaları ve onu izleyen çok kısa süreli ekonomik durgunluk dönemlerinde hem iç ve hem de dış dengesizliklerle aynı anda karşılaşıldığı için daima şok verici bir yaklaşım benimsenmek zorunda kalınmıştır. Bunun sonucunda ise, para politikalarının kolaylıkla kullanılabilirliği, iç borçlanmaya yönelinmesine yol açmıştır. Kaldı ki, istikrarsızlık dönemlerinde borçlanılmamış olması durgunluk dönemlerinde geri ödemenin yapılmasında olanaksız kılmıştır.⁷¹

Dönemlerarası farklılıklar ise daha önemlidir. 1980 öncesinde mali piyasalar hem mevduat hemde krediler için negatif faizlerin geçerli olmasını mümkün kılabilirdi. Sosyal güvenlik kurumlarından kaynak fazlalarının devlet tahviline bağlamalarını zorunlu kılan yasal zorlamalar da bu durumu kolaylaştırabilirdi. Aynı dönemde, ticari bankalarımızın da negatif faizle mevduat toplayabildikleri ve bunun bir kısmını hazine tahvil ve bonolarına yatırmaya ikna edilebildikleri bir ekonomide, hazinenin doğrudan piyasaya girip rekabet yapması pek akla yakın gelmemiştir. Ancak 1981 yılı sonrasında bu koşullar geçerliliklerini büyük ölçüde yitirmişlerdir.⁷²

⁷¹TÜSİAD, a.g.y, s:1

⁷²Oğuz Oyan, “İç Borçlanmada Yolun Sonu mu?” Mülkiyeliler Birliği Dergisi, Mayıs 1988, s:24

Yukarıda sayılanların dışında da pek çok benzerlik veya farklılık sayılabilir. Ancak önemli olan hazinenin 1960 ve 1970'lerdeki iç borçlanma operasyonlarının 1983-1989 arasındaki dönemde reel boyut ve temel nitelik yönünden büyük sapma göstermiş olmasıdır. Tek temel benzerlik ise, bugün de hala iç borçlanmanın antikonjonktürel amaçlarla kullanılmamakta oluşudur. Net borçlanma arttıkça kamu harcamalarında artmaktadır.

1970'li yıllardan 1980'li yıllara geçilirken hazinenin iç borçlanma operasyonlarında az da olsa bazı kısırdanmalar başlamıştır. 1983-1989 dönemindeki hazine iç borçlanma operasyonları, iç borçlanmadaki artışın reel boyutları ve hızı, tahvil ve bonoların yeni müşterileri, nominal ve reel faiz oranları ile hem yurtiçinde ve hemde yurtdışında giderek daha fazla ilgi çekmeye başlamıştır.

1980 öncesinde iç borçlanmanın en önemli nedenlerinden birisi olan KİT açıkları 1984'den sonra ortadan kalkmış ve yerini, bütçe açıkları almıştır.

1980 öncesi özellikle KİT finansman açıkları nediniyle kamu kesimi uzun yıllar net açık vermiştir. Ancak 1980 sonrası kamu açıklarında yapısal bir değişiklik olmuş, kamu açıkları, kamu harcama ve yatırımlarından kaynaklanmaya başlamıştır. Bu dönemde kamunun geniş çaplı ve büyük ölçekli yoğun alt yapı yatırımlarına girmesi, özellikle enerji ve ulaştırma alanlarında gelişme, kamu açıklarına neden olmuştur. Kamu açıklarının kaynağının değişmesi, borçlanmayı önemli bir finansman aracı haline getirmiştir. Özellikle iç borçlar, bütçe açığı finansmanında sürekli kullanılan bir araç olmuştur.⁷³ Tablo 4'de bütçe açıkları ve iç borçlanma rakamları yer almaktadır.

⁷³Fazıl Özsoylu, a.g.y, s:48

Tablo 4 incelendiğinde bütçe açıklarındaki artışa paralel olarak, net iç borçlanma ve iç borç stoğundaki artışlar görülmektedir. 1981 ve 1982 yıllarında bütçe açıkları sınırlı tutulmuş, ancak 1983 yılından 1988 yılına kadar sürekli artış göstermiştir. Bu trend 1989 yılında sıçrama göstermiş, 1990 yılında da devam etmiştir. Bu gelişmeler kamu finansmanı ve iç borçların Türk ekonomisinde önemli bir paya sahip olduğunu gösterir ve kamu kesiminin mali piyasalardan giderek artan oranda fon aktardığını ortaya koyar. Bu sebeple 1983 sonrası iç borçların, özel kesimin dışlanmasına sebep olduğu söylenebilir.

TABLO IV
BÜTÇE AÇIKLARI VE İÇ BORÇLANMA (1981-1990)
(MİLYAR TL)

YILLAR	BÜTÇE AÇIĞI	NET İÇ BORÇLANMA	İÇ BORÇ STOĞU
1981	173	88	1010
1982	151	130	1435
1983	376	109	2484
1984	979	421	4284
1985	787	731	6450
1986	1406	1170	9871
1987	2590	2127	17223
1988	3990	3497	28463
1989	7672	7434	42016
1990	14202	7626	58500

Kaynak: TÜSİAD, "Ekonomik Raporlar", 1990 Eylül

Yine aynı tablo'da iç borçlanma göstergelerinin 1984 sonrası ve 1987 yıllarında önemli artışlar gösterdiği görülmektedir. Bu artışlardan 1984 yılındaki artış vergi gelirlerinin düşmesinden kaynaklanmaktadır. Bu gelişme, bu yıllarda arz yönlü iktisat politikaları uygulanmasından kaynaklanmıştır. Uygulamaya konulan vergi reformu ile vergi gelirleri düşmüş, ancak kamu harcamalarının artışı durdurulamadığından büyük açıklar verilmiştir.

1987 yılında iç borçlanmadaki artış borçlanma yönteminden kaynaklanmaktadır. Kamu harcamalarının kontrol altına alınması ve kamu açığının parasal genişleme yerine iç borçlanma ile giderilmesinden kaynaklanmaktadır.⁷⁴

Tablo 4'den de anlaşılacağı üzere 1987 yılında hızla artmaya başlayan iç borç stoğu, 1988'den 1989'a geçildiğinde %48 oranında genişleyerek 42 trilyon TL.ya, 1990 yılında da 58 trilyon TL.ya ulaşmıştır. Ancak, bunun 25 trilyonluk bölümü konsolide borçlardır. Yani kamu sektörü kuruluşları arasında finansman ilişkilerinden ve kur farklarının hesaben iç borçlara dahil edilmesinden ileri gelen kamudan kamuya borçlardır. Hazinesinin nakit açığını asıl belirleyen konsolide bütçe açıklarıdır ve bununda asıl nedeni iç ve dış borç faiz ödemeleridir.⁷⁵

1980 sonrasında Türkiye'de iç borçlanmaya gidilmesinin temel nedeni olan bütçe açıkları yanında bir diğer neden ise, dış borç

⁷⁴Fazıl Özsoylu, a.g.y, s:49

⁷⁵İTO, Ekonomik Rapor, Yayın No;1990-21 s:92

anapara ve faizlerinin sürekli olarak artış göstermeleridir. Bu artış, 1984 yılında yapılan vergi düzenlemeleri sonucu azalmış olan vergi gelirleriyle karşılanamayınca geriye çözüm yolu olarak ya emisyonu başvurmak ya da iç borçlanmaya gitmek kalmıştır.

Bu durumda en önemli göstergelerinden biri hazine'den ödenecek borçlar içinde en büyük kalemi oluşturan konsolide borçlardaki artışın bu yıllar boyunca %52 civarında seyretmesidir. Konsolide borçlar içinde en büyük bölümü oluşturan ve hazine'nin Merkez Bankası'na borcu olarak işlenen kur farklarındaki artışın yıl sonu ve başı arasındaki değişimi %86 civarında olmuştur.⁷⁶

Kamu iç borçlarına plasman yapanlar, genellikle bankalar ile resmi ve özel kuruluşlardır. 1990'lı yıllara gelindiğinde, Türkiye'de hazine bonolarının %88'ini bankalar, %7'sini resmi kurumlar ve %4'ünü özel kuruluşlar almışlardır. Yine tahvillerin %91'ini bankalar, %6'sını resmi kurumlar, %3'ünü de özel kuruluşlar satın almıştır. İç borç senetlerinin büyük bir kısmının bankaların elinde bulunmasının önemli bir nedeni, bu borç senetlerinin bankalarca tutulması zorunlu dispoñibil değer olarak kabul edilmesidir. Böylece dispoñibilite tutma zorunluluğu nedeniyle krediye dönüştürülemeyen fonların rizikosu olmayan, oldukça yüksek faizli kamu borçlanma senetlerine plasmanı bankalar için cazip hale gelmiştir.⁷⁷

⁷⁶Tuncay Artun, Türk Mali Sistemi (1980-1984), Ankara 1985, s:70

⁷⁷İTO, a.g.y, s:92

2.2. 1980 Sonrası Türkiye’de İç Borçlanmanın Boyutları ve Etkileri

1980’lerin ekonomik ve mali politikalarını çoğunlukla ve öncelikle dış borçların düzenli olarak ödenmesini mümkün kılacak döviz dengesinin sağlanması yönlendirmiştir.

Bu yıllarda dış borçlar, kaynak yarattığı sürece bu borçların bir yük olduğu ve kamu otoritelerince azaltılması gerektiği üzerinde durulmamış ve önlemler aranmamıştır. Benzer şekilde 1984 sonrasında iç borçlar da, ilk genişleme sürecinde çok benimsenmiştir. Bunda Türkiye’de kuvvetli bir borçlanma geleneğinin olmamasının yarattığı geçici potansiyellerin rolü önemlidir. Ancak bu potansiyel kısa sürede tüketildikten sonra, iç borçlanmadaki tehlikeli gidiş, dikkati çekmeye başladı. Aynı şekilde enflasyon’da kamu kesimine kaynak yaratma mekanizması olarak 1984 sonrasında önceki döneme göre fazlaca zorladı. Bunun araçlarından ve iç borçlanmanın bölümlerinden birisi olarak Merkez Bankası’nın kısa vadeli avans kullanımı da son yıllarda yeniden gündeme geldi.⁷⁸

1984-1988 yılları arasında dış borçlar, iç borçlar ve enflasyon aracılığı ile ek kaynaklar yaratıldı. Ancak bu kaynaklarda önceki döneme göre daha yüksek büyüme hızlarına ulaşılmasına neden oldu. Bu dönemde, borç enflasyon sarmalını tamamlayan bir unsur da kamu gelir ve gider açığının büyümesi ve vergi gelirlerinin aşındırılmasına paralel olarak bütçe dışında yaratılan fon ekonomisi oldu. Fonlarla yeni kaynak

⁷⁸Oğuz Oyan, Dışa Açılma ve Mali Politikalar: Türkiye 1980-89, 2.Baskı, Ankara 1989, s:266-267

yaratmaktan çok daha önemli olan olgu kaynakların bütçe dışına çıkarılması olmakla birlikte, 1984’de gerek bütçe, gerekse toplam kamu gelirleri düzeyinde görülen gerilemeleri karşılayabilmek için fonların ek kaynak oluşturma görevini üstlendiğini söylenebilir. Fonların bir kısmı özellikle katma bütçeli yatırımcı kuruluşların yatırımlarını finanse etmek için kurulanlar konsolide bütçe açığının da kısmen bütçe dışına taşmasına yardımcı olmaktadır. Böylece bir yandan bütçe açıkları olduğundan küçük gözükmemektedir. Diğer yandan da altyapı yatırımlarından dolayı bütçe açığının ulaşacağı boyutlar gizlenmektedir. Ancak bu arada konsolide fon dengesinin giderek büyüyen açıklarla bağlanması da kaçınılmaz hale gelmiştir. Bunun sonucunda ise, Kamu Ortaklığı Fonu gibi küçük bir fonun kaynaklarının %80’inin dış ve iç borçlanmadan sağlandığı görülmüştür. Fonun 1984-1987 döneminde gelir ortaklığı senetleriyle sağladığı iç borç tutarı 1290 milara ve dış borç tutarı da 2 milyar dolara ulaşmıştır. 1989 yılında ise 200 milyarlık bir borçlanmaya gidilmiştir.

İç borçların GSMH ile karşılaştırılması borçların “nihai tediyesi” bakımından büyük önem taşımaktadır. Borçların sonuç olarak ödenmek zorunda olduğu, ödemenin de tek kaynağı milli gelir olduğu düşünülürse bu oranın önemi ortaya çıkar. Bu nedenle; borç ile GSMH oranı, devletin borçlanması yüzünden milli gelire ne derece yükleneceğini (borç yükünü) ortaya koymaktadır. Bu nedenle 1980 sonrasında bütçe açıkları ve iç borçlanmanın GSMH’a oranlarını inceleyelim.

Tablo'nun incelenmesinden de anlaşılacağı üzere, 1981-1990 yılları arasında bütçe açığının GSMH'a oranı 1.73 ile 5.3 arasında değişmiştir. Aynı dönemde iç borç stoğunun GSMH'a oranının ise 15.4 ile 29.5 arasında değiştiği gözlenmektedir. Bu durum bize, iç borçlanmanın ekonomideki fon aktarımında çok önemli bir paya sahip olduğunu ve dolayısıyla kamu kesimine mali piyasalardan giderek artan oranda fon aktarıldığını göstermektedir.

TABLO V
BÜTÇE AÇIĞI VE İÇ BORÇLANMANIN GSMH İLİŞKİLERİ
(1981-1990)
(MİLYAR TL)

YILLAR	BÜTÇE AÇIĞI/GSMH	NET İÇ BORÇ/GSMH	İÇ BORÇ STOĞU/GSMH
1981	2.64	1.3	15.4
1982	1.73	1.5	16.4
1983	3.27	0.9	21.6
1984	5.33	2.3	22.9
1985	2.83	2.6	23.2
1986	3.58	2.9	25.1
1987	4.45	3.7	29.5
1988	4.00	3.5	28.3
1989	4.50	4.4	24.6
1990	5.00	2.7	20.4

Kaynak: TÜSİAD, Türk Ekonomisi, 1990

İç borç stoğunun GSMH'a oranı uluslararası karşılaştırma imkanı sağladığı içinde önemli bir göstergedir. Bu oran OECD ülkelerinde farklı seyir gösterir. 1984 yılında bu oran Kanada'da %37, Japonya'da %34, Yeni Zelanda'da %39 nispetinde iken Almanya'da %16, İsviçre'de %12, Finlandiya'da ise %6 nispetinde gerçekleşmiştir.⁷⁹ İç borç stoğunun GSMH'a oranı açısından Türkiye pek çok OECD ülkesinden geri olmakla birlikte, Türkiye'de iç borçların kısa vadeli ve faiz oranlarının %50-65 arasında olduğu düşünülürse bu oranın önemi artaya çıkar. OECD ülkelerinde ise, iç borçların ortalama vadesi 12 yıl, faiz oranları da ortalama %10 civarındadır.

İç borçların 1970'li yıllardan sonra sürekli artması sonucu, iç borç oranlarının ifadesinde daha değişik göstergelere ihtiyaç duyulmuştur.

Bu göstergelerin en önemlileri;

- 1-İç borç faizleri - vergi gelirleri oranı
- 2-İç borç faizleri - kamu harcamaları oranı
- 3-Net iç borçlanma - kamu harcamaları oranı
- 4-Toplam borç ödemeleri - vergi gelirleri oranı

İç borç faizlerinin her yıl ödenmek zorunda olması, bunun genellikle vergi gelirleri ile gerçekleştirilecek olması iç borç faizleri- vergi gelirleri ilişkisini önemli kılmaktadır. Faiz ödemelerinin kamu harcamaları içindeki payı da kamu kesimini harcamalarındaki esnekliği göstermesi açısından dikkate çekicidir.

⁷⁹TÜSİAD, Ekonomik Rapor, İstanbul 1988, s:21

Tablo 6'dan çıkarılan sonuç iç borçlanma konusunda endişe vericidir. 1980 yılında vergi gelirlerinin %2.8'i faiz gelirlerine harcanırken, bu oran 1986 yılında dört kat, 1987 yılında altı kat artmış, sırasıyla %12 ve %18.5'a yükselmiştir. 1989 yılında bu oran düşüş göstermekle beraber %14.1'lik oran oldukça yüksektir. 1990 yılında ise %13.8'e ulaşması kaygı verici gelişmelerin sürmekte olduğunu göstermektedir.

TABLO VI
İÇ BORÇLANMA FAİZLERİNİN VERGİ GELİRLERİ VE KAMU
HARCAMALARI İÇİNDEKİ PAYI (1980-1990)
(Milyar TL)

YILLAR	FAİZ ÖDEME	VERGİ	KAMU HARC.	FAİZ-VERGİ ORANI (%)	FAİZ-KAMU HAR. ORAN(%)
1980	21.7	750	1062	2.8	2.0
1981	41.1	189	1482	3.4	2.7
1982	32.2	1570	1552	2.1	2.2
1983	115.7	1934	2613	5.9	1.4
1984	156.2	2372	3785	6.5	4.1
1985	257.7	3829	5263	6.7	4.9
1986	716.5	5972	8160	12.0	8.7
1987	1672.2	9043	12599	18.5	13.2
1988	2487.3	14475	20730	17.2	12.0
1989	4804.7	34058	24586	14.1	19.5
1990	6257.4	45476	43950	13.8	14.2

Kaynak: TÜSİAD, Ekonomik Rapor, 1991

Faiz giderelerinin kamu harcamaları içindeki oranı da 1984 yılından sonra sürekli artmış ve tehlikeli boyutlara ulaşmıştır. Yıllık borçlanma hacmini belirleyen etkenin sadece o yılın borç anapara

ödemeleri olmayıp, hazinenin nakit açığının da borçlanma yoluyla karşılanması gerektiği gözönüne alınırsa durum daha da vahimleşmektedir. Hazinenin nakit açığını belirleyen konsolide bütçe açıklarıdır ve bunun asıl nedeni özellikle Türkiye’de kısa vadeli borçlanma nedeniyle faiz ödemeleridir. Bu, faiz ödemelerinin borçlanma gereksinimini sürekli artırdığını gösterir. Faiz ödemelerinin sürekli artış göstermesi iç borçlanma konusunda Türkiye’nin kısır bir döngü içerisine girmekte olduğunu göstermektedir.

TABLO VII
NET İÇ BORÇLANMANIN KAMU HARCAMALARINDAKİ PAYI
VE TOPLAM BORÇ ÖDEMELERİNİN VERGİ GELİRLERİNE
ORANI (1980-1990)
(Milyar TL)

YILLAR	NET		BORÇ HARC. ORANI%	TOPLAM		BORÇ VERGİ ORANI
	İÇ BORÇ.	KAMU HARC.		BORÇ ÖDEME	VERGİ GELİRLERİ	
1980	48	1062	4.4	49.0	750	6.5
1981	88	1482	5.8	194.6	1190	16.4
1982	130	1552	8.1	261.6	1305	20.0
1983	109	2613	4.2	1229.0	1933	63.6
1984	421	3785	11.2	396.8	2369	16.7
1985	731	5263	13.5	1416.1	3829	37.0
1986	1170	8160	14.5	2946.4	5972	49.3
1987	2127	12599	16.8	6275.1	9079	69.1
1988	3497	20730	16.9	8366.8	14575	57.4
1989	7434	24586	30.2	15444.5	34058	45.3
1990	76261	43950	17.4	16182.4	45476	35.5

Kaynak: TÜSİAD “Tük Ekonomisi” 1991

Net iç borçlanma ve kamu harcamaları oranı, kamu harcamalarının ne kadarının iç borçlanma ile gerçekleştiğini göstermektedir. Tablo 7’de de görüleceği üzere, bu oran 1980 yılında %14.4 oranında gerçekleşmişken 1989’da bu oran %30’lara varmıştır. 1990 yılında ise bu oran %17.4 olarak gerçekleşmiştir.

Daha çok “iç borçlanmada sınır” konusunda tartışmalarda önemli bir gösterge olarak toplam borç ödemeleri ile vergi gelirleri arasındaki oran gösterilmektedir. Bu oran 1980 yılında %6.5 olarak gerçekleşmiş, dönem boyunca %69.1’e kadar yükselmiştir. 1987’den sonra düşüş göstermesi her ne kadar olumlu ise de 1990 yılında ki %35.5’lik oran oldukça yüksektir. Bu oran %5’in altına çekilmelidir.⁸⁰

1980 sonrasında Türkiye’de, kamu kesimi finansmanının giderek borçlanmaya kaydırıldığı ve iç borç stokunun hızla tırmandığı gözlenmektedir. Bu durum, kamunun özel kesim fonlarının doğrudan kendisine aktardığını ve böylece de özel kesimin dışlandığı yönündeki crowding-out olgusunu oluşturmaktadır.

Türkiye’de ilk olarak 1933 yılında “Ergani İstikrazı” ile başlayan iç borçlanma, 1980 öncesinde ve sonrasında sürekli ve hızla yükselen bir seyir izlemiştir. Kamu açıkları uzun yıllardan beri Türk ekonomisinin gündemindeki en önemli yeri almıştır. 1986 yılından buyana kamu açıklarının sürekli bir artış eğilimi gösterdiği dikkati çekmektedir. 1990’lı yıllara gelindiğinde ise, Türkiye’de iç borç sorunu giderek büyümekte ve bütçeye ağır yükler getirmektedir. 1990 sonrasında iç borçlanmada meydana gelen değişikliklere baktığımızda bu sorunun önemi daha iyi anlaşılacaktır;

⁸⁰Fazıl Özsoylu, a.g.y, s:49-50

TABLO VIII İÇ BORÇ STOĞU (1991-1993)
(Milyar TL)

	YILLAR		
	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>
Anapara ödemeleri	33383	82115	209050
Faiz ödemeleri	16914	34087	84825
Borçlanma	69846	162034	355662
Net borç kullanımı	36463	79920	146612
İç borç stoğu	93642	175154	339754

Kaynak; DPT, Ekonomik Göstergeler, Şubat 1994

1991 yılında 93 trilyon TL. olan iç borç stoğu, 1992 yılında 175 trilyon TL'ya, 1993 yılında da 339 trilyon TL'ya yükselmiştir. Anapara ödemeleri, faiz ödemeleri, borçlanma ve net borç kullanımı da ilgili yıllarda sürekli olarak artış göstermiştir.⁸¹

1986 yılında her 100 liralık vergi gelirinin 43 lirası iç borç anapara ve faiz ödemesine giderken, bu 1991 yılında 60 liraya, 1993 yılında ise 104 liraya yükselmiştir. Yani vergi gelirlerimiz iç borç anapara ve faiz ödemesine yetmemektedir. Bu borç ana para ve faiz ödemeleri vergi gelirlerinin 1995 yılında 1.5, 1996 yılında ise 2.5 katına çıkacaktır. Bu durum devletin en acil ihtiyaçlarını dahi yerine getiremeyeceği anlamını taşımaktadır. 1988 yılında GSMH'nin yüzde 6.2'si olan kamu kesimi borçlanma gereği 1991'de %14.5'e çıkmıştır. 1993 yılında bu oranın yüzde 16.3'e yükseldiği tahmin edilmektedir.

⁸¹HDTM, Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ankara Şubat 1994, s:95

Artan kamu açıklarının borçlanma yoluyla finansmanı iç borçlanma faizlerinin yükselmesi ve borç vade yapısının kısılması ile, sonuçlanmıştır. 1989 sonu itibariyle, uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmiş olduğu bir ortamda yüksek kamu açıkları nedeniyle artan iç faizler, kısa vadeli sermaye girişinin hızla artmasına neden olmuştur. Kısa vadeli sermaye girişi bir taraftan artan ithalatın finansmanını sağlarken diğer taraftan da kamu açıklarını iç borçlanma yoluyla kapatılması için ek kaynak yaratmıştır.⁸²

Şimdi de ilgili yıllarda tahvil, bono, avans ve konsolide borçlarda meydana gelen değişimleri inceleyelim.

TABLO IX İÇ BORÇ (1991-1993)

(Milyar TL)

	YILLAR		
	<u>1991</u>	<u>1992</u>	<u>1993</u>
Tahviller	24679	68574	178920
Bonolar	18258	42247	64489
Avans	13589	31000	70421
Konsolide borçlar	37117	33334	25924
İç borç stoğu (top)	93642	175155	339754

Kaynak: Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, “Başlıca Ekonomik Göstergeler” Şubat 1993, s:95

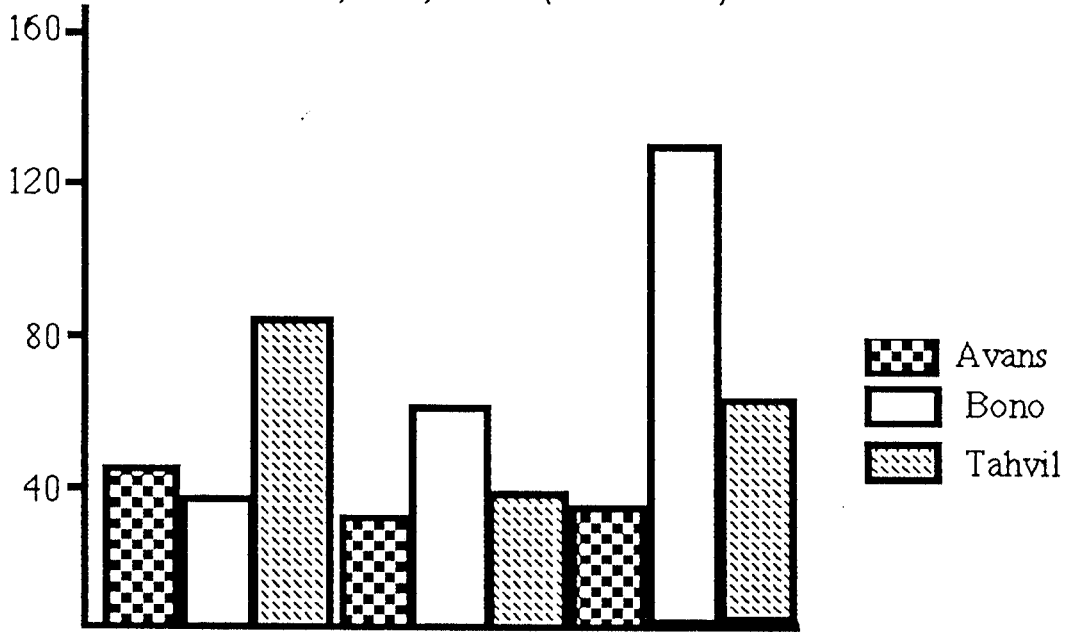
Tablo 9’un incelenmesinden de anlaşılacağı üzere tahvil, bono ve avanslar ilgili yıllarda sülrekli olarak artış göstermiştir. 1991 yılında

⁸²5 Nisan Kararları, Ekonomik Trend Dergisi, 10 Nisan 1994, s:2

24 trilyon TL. olan devlet tahvili borcu, 1992 yılında 68 trilyon TL'ya, 1993 yılında da 178 trilyon TL'ya çıkmıştır. 1992 ve 1993 yıllarında devlet tahvili borçlarındaki yıllık artış 103 trilyon TL olmuştur. Hazine bonolarında ise 1992 ve 1993 yıllarında 22.2 trilyon TL'lık artış söz konusudur. 1992 sonunda 42.2 trilyon düzeyinde olan bono hacmi, bu artışla 1993 sonunda 64.5 trilyon TL'ya yükselmiştir. Bu iki kalemdaki toplam iç borç 1993 sonunda 243 trilyon liraya ulaşmış durumdadır. Oysa devlet tahvili ve hazine bonosu stoku 1992 yılında 110 trilyon liraydı. Kamu kuruluşlarının birbirlerine olan borçlarına karşılık hazine tarafından verilen tahkim tahvillerinin bu kapsama alınması, tahvil borçlarında meydana gelen artışın en önemli nedenini oluşturmaktadır. İç borç stokunun üçüncü kalemini oluşturan kısa vadeli avanslar da 1993 yılı içinde 39.4 trilyon lira artmıştır. 1992 sonunda 31 trilyon olan kısa vadeli avanslar, 1993 yılı sonunda 70 trilyon liraya çıkmıştır.⁸³

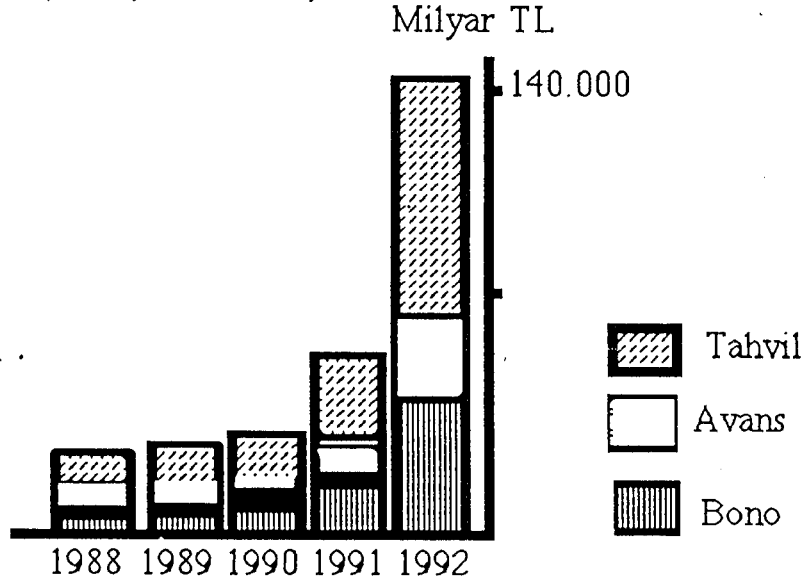
⁸³HDTM- Başlıca Ekonomik Göstergeler, Ankara Şubat 1993, s:95

Grafik-I : İç Borçlanma (1985-1987)



Kaynak; Nurcan Aktürk, Kamu Finansmanı ve Borç Yönetimi
Ekonomi ve İdari Bilimler Dergisi, C. 4, Sayı:2 S:252
Boğaziçi Üniversitesi Yayını

Grafik -II: İç Borçlanma/Borç Stoku



Kaynak; HDTM, Ekonomik Göstergeler, 1993, S:96

Yukarıdaki grafikte anlaşılaçağı üzere tahvil, bono ve avans ile yapılan borçlanma sürekli artış göstermektedir. 1991 yılında tahvil, bono ve avans yoluyla yapılan borçlanma 56 trilyon lira iken, 1992 yılında 141 trilyon liraya, 1993 yılında da 313 trilyon liraya çıkmıştır.

Hazinenin açıklamış olduğı 1994 yılı iç borç hedeflerinin gerçekleşmesi durumunda, iç borç stoğı yıl sonunda 550 trilyon liraya ulaşacaktır. Hazinenin 1994 yılı programında tahviller yoluyla 26.5 trilyon lira, bonolar yoluyla 100.5 trilyon lira ve kısa vadeli avanslar yoluyla da 63.7 trilyon liralık borçlanma öngörülmektedir.⁸⁴ Ancak hazine 1994 yılı için öngördüğü avans limitine yılın ilk aylarında ulaşmış durumdadır. Hazine'nin 550 trilyon liralık iç borç hedefi, bütçe açığının 192 trilyon lira düzeyinde kalacağı düşünülerek yapılmıştır. Ne var ki, Türkiye'de yaşanan ekonomik istikrarsızlık ve sürekli büyüyen bütçe açıkları iç borçlanmada öngörülen hedefin üzerine çıkılacağını göstermektedir. Nitekim 1994 yıllı ilk aylarında iç borçlar 370 trilyon liraya ulaşmış durumdadır. Ayrıca tablo 10'unda yardımıyla, 1984'den günümüze dek Türkiye'de iç borç stoğunun hızlı ve sürekli olarak yükseliş gösterdiği söylebilir.⁸⁵

⁸⁴HDTM, a.g.y,s:97

⁸⁵DPT, "Ekonomik Göstergeler", Ankara Şubat 1994, s:76

TÜSİAD,

Rakamlarla Türk Ekonomisi, İstanbul:1988

TÜSİAD,

Rakamlarla Türk Ekonomisi, İstanbul:1990

TÜSİAD,

Rakamlarla Türk Ekonomisi, İstanbul:1991

ULUATAM Özhan,

Kamu Maliyesi, A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları No:413, Ankara, 1978

ULUATAM Özhan,

Enflasyon ve Devlet Gelirleri (1963-1978), A.Ü. S.B.F. Yayını, No:462, Ankara 1981

UZUNOĞLU Sadi,

“Özelleştirme ve Gelir Ortaklığı Senetleri”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Eylül, 1987

YAŞA Memduh,

Devlet Borçları, 2.Baskı, Sermet Matbaası, İstanbul, 1981

YÜKSEL Ali Sait,

Sermaye Piyasası, Formül Matbaası, İstanbul, 1980

RODOPLU Gültekin,