

## **Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri**

Murat Şeker

mseker@istanbul.edu.tr

### **A View Theoretical Point to External Debt and Economic Effects of External Borrowings**

#### **Abstract**

External borrowing is a source of financing that especially developing countries which have low economic performance and scantiness of resources apply. Developing countries and developed countries have tried to raise their national economies with external borrowing for years. But some of countries could use external debt actively, some of them couldn't use. In this work, external borrowing will be examined with theoretical framework.

**Key Words** : External Debt, Debt Burden, Economic Development.

**JEL Classification Codes** : H00, H63, O10, O11.

#### **Özet**

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

**Anahtar Sözcükler** : Dış Borç, Borç Yüğü, Ekonomik Kalkınma.



## 1. Giriş

Küreselleşen dünya ekonomisinde uluslararası ekonomik ilişkiler giderek yoğunlaşmaktadır. Bu yoğunluğun sonuçlarından birisi de yapılan dış borçlanmaların ekonomilere olan etkisidir. Dış borçlar geçmişte sadece olağanüstü dönemlerde başvurulması öngörülen bir gelir kaynağı iken, artık ülke ekonomilerinin gelişmesinde kullanılan bir finansman çeşididir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin sıkça başvurduğu bir finansman çeşidi olan dış borçlanma ile bu ülkeler ekonomik kalkınmalarını tamamlamaya çalışmaktadırlar.

Bu çalışmanın ilk kısmında dış borçlanmanın teorik altyapısı, dış borçlara ilişkin görüşler ve modeller çerçevesinde ortaya konulacaktır. Bu noktada Klasikler, Neo-Klasik Model, Ricardian Denklik Teoremi, Keynesyen ve Parasalcı görüşten faydalanılarak, görüş ve modeller arası karşılaştırmalar sayesinde teorik altyapı oluşturulacaktır. Burada yapılan karşılaştırmaların sonucunda dış borçlanmayla ilgili görüşlerin tarihi seyri de görülebilecektir. Tarihi seyir boyunca, dış borçlanmanın finansman kaynağı çeşidi olarak geçirdiği süreç ortaya konulacaktır.

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

## 2. Teorik Çerçeve Dış Borçlanma

Dış borçlanma, bir devletin ya da bir kamu kuruluşunun çeşitli dış kaynaklardan gelir sağlamasıdır. Daha geniş bir anlamda ülke içindeki yerleşik kuruluş ve kişilerin, ülke dışındaki yerleşik kuruluş ve kişilerden dış krediler yoluyla gelir elde etmesidir (Evgin, 2000: 1). Borçlanma, hem devlete gelir sağlayan hem de borcun anapara ve faiz ödemeleri ile harcama yaratan çift karakterli bir finansman çeşididir. Borç verenden, borçlanana doğru bir satın alma gücü transferidir (Türk, 1992: 460).

Ülkelerin ekonomik yapılarını önemli bir şekilde etkileyen dış borçlanma, 1960'lı yıllardan itibaren çoğu iktisatçı tarafından incelenmektedir. 1962 yılında Rosentein – Rodan tarafından yapılan ilk ampirik çalışma ile ekonomik literatüre giren dış borçlanma konusunda günümüze kadar bir çok çalışma yapılmıştır. Başka bir açıdan bakıldığında dış borçlar gelişmiş ülkelere doğru bir sermaye akımı olarak

değerlendirilebilir. Küreselleşmenin son derece etkili hissedildiği son yıllarda, gelişmekte olan ülkeler kaynak ve tasarruf açıklarını kapatmak ve ekonomilerinde refaha ulaşmak için gelişmiş ülkelerden borç talep edebilmektedirler.

Ancak borçlanma, yalnız gelişmekte olan ülkelerin değil gelişmiş ülkelerin de başvurduğu önemli bir gelir kaynağıdır. Borçlanma esas yapısı itibariyle istisnai ve olağanüstü koşullar altında başvuru bir gelir kaynağı olmasına karşın, zamanla sürekli bir gelir kaynağı olarak ülkelerin tercih sebebi olmuştur (Akdoğan, 1993: 366).

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

## 2.1 Klasikler

Klasik düşünceye sahip iktisatçıların görüşlerine göre devlet hiçbir zaman borçlanmamalıdır. Devletin faaliyet alanı sınırlı olmalı, eğitim, savunma, sağlık, adalet gibi temel görevlerini yerine getiren bir görünüm çizmelidir. Bütçede açıklara yer verilmemeli, denk bütçe politikasına göre hareket edilmelidir. Dolayısıyla Klasiklerde giderlerin sadece normal gelirlerle karşılanması beklenmektedir. Devletin sadece olağanüstü durumlarda borçlanmaya gidebilmesini savunan Klasikler, borçlanmanın gelecek nesillere bir yük olarak yansıtılmasından bahseder, alınan borcun ödeme aşamasında faiz ve masraflarla daha yüksek miktarlara ulaşacağını savunurlar.

Klasiklerin bakış açısına göre devlet muhasebesi ile bir kişi ya da özel firmanın muhasebesi arasında bir fark yoktur. Borçlanma, borç alana ödemeleri erteleme imkanı veren bir gelir artırma aracıdır. Borçlanmaya başvurmak, yalnızca tekrarlanmayan ya da olağanüstü talepler veya geçici olması beklenen kamu harcamasına ilişkin gereksinimlerin göstergesidir (Buchanan, 3).

Klasiklere göre eğer kamu borcu ile elde edilen kaynak, üretimde kullanılmazsa devletin maddi gücü aynı oranda azalacaktır. Borçlanma borcun vadesine kadar faiz ve taksitleri ile devlet gelirlerini azaltır. Devletin temel gelir kaynağı halkın vergi ödeme kapasitesidir. Alınan borç iktisadi kaynakların geliştirilmesinde kullanılmazsa halkın vergi ödeme gücü düşecektir. Fakat Klasikler, devlet borçlarından elde edilen gelirlerin yatırım projelerinde kullanılarak, toplumun refah seviyesinin artabileceğini, aynı zamanda yapılacak yatırımlar sonucu toplam vergi gelirinde bir artış sağlanarak borcun ödenme aşamasında ileriki nesillerin karlı bir ortamda bulunabileceği ihtimalini göz ardı etmişlerdir.

## 2.2. Neo-Klasikler

Neo-Klasikler, klasiklerin bakış açılarını tekrar yorumlayarak, makroekonomik analizlere ulaşmaktadırlar. Analizlerinde Klasiklerden farklı olarak matematiği kullanmışlardır. Beklentilerin ön planda tutulduğu ve rasyonel davranıldığı neo-klasik yaklaşımın dayandığı üç ana varsayım vardır (Bernheim, 1989: 55-57):

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

Neo-Klasikler kişilerin az veya çok ileri görüşlü ve akılcı davrandığını varsayar, fakat kişiler sonlu bir ömre sahiptirler ve sadece kendi yaşam süreleri boyunca plan yaparlar. Neo-Klasik görüş, Ricardian görüşten bu noktada ayrılır ve bireylerin rasyonel ama sınırlı bir planlama içinde olduğundan bahseder (Verbon, 1993: 14).

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

Neo-Klasik yoruma göre, kamu açıklarının finansmanında borçlanma ya da vergilerin tercihi aynı sonuçları doğuracak yaklaşımlardır. Her ikisinde de özel sektörden kamu sektörüne bir kaynak aktarımı söz konusu olacaktır. Devletin borçlanmaya gitmesi, kamu kesimi ile özel kesim arasında bir rekabete yol açacaktır. Yatırımlar için ayrılan kaynakların kamu kesimi tarafından vergiler yolu ile alınması özel yatırımların faiz oranlarındaki değişmeye bağlı olarak dışlama etkisine (crowding-out) uğramasına yol açacaktır (Rosen, 1995: 458).

## 2.3. Ricardian Denklik Teoremi

İngiliz iktisatçı David Ricardo, bütçe açıklarının vergi ya da borçlanma ile karşılanmasının ekonomi üzerinde herhangi bir etki yaratmayacağını, iki durumda da sonuçların eşdeğer olacağını ileri sürmüştür. Ricardian denklik teoreminin dayandığı temel varsayımlar sıralanacak olunursa (Bernheim, 1987: 63):

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

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

Barro, Ricardo denkliğine getirilen eleştirileri, insanların sonsuz yaşam süresine sahip olmadıklarından kendilerinden sonraki alınan vergileri önemsemeyecekleri yani ilgilenmeyecekleri, sermaye piyasalarının kusurlu olduğu, gelecekteki gelirlerin ve vergilerin belirsizliği, Ricardo denkliğinin geçerliliğinin tam istihdam şartlarına bağlılığı gibi ana noktalarda toparlamıştır (Barro, 1990: 216-217).

#### **2.4. Keynezyen Görüş**

Keynesyen iktisatçılara göre ekonomilerde bütçe dengesinin sağlanması zorunlu değildir. Açık bütçe politikası, modern iktisatçıların savunduğu bütçe politikasıdır. Durgunluk dönemlerinde başarılı bir şekilde uygulanan açık bütçe politikaları ülkelerin ekonomik kalkınmalarına olumlu etkilerde bulunmaktadır. Borçlanma ile iç kaynakların gerçekleştirilmeyeceği kadar büyük yatırımlar finanse edilmektedir. Etkin bir şekilde yapılan yatırımlar zaman içinde milli geliri artırıcı etkide bulunarak, borçların ödenme aşamasında sıkıntılar yaşanmasını engelleyebilmektedir. Keynesyen düşünceye göre, borçların yükü gerçek anlamda gelecek dönemlere yansımaz. Çünkü bugün alınan bir borç, gelecek nesillerin daha iyi şartlarda yaşamasına olanak tanıyacaktır. Daha iyi şartlarda yaşamının karşılığı olarak da faiz miktarı kadar ek yük taşıyacaktır.

Keynesyen düşünce, ekonomik daralma zamanlarında talep artırıcı açıkların tek finansman aracı olarak kamu borçlanması olarak gören politikalara yönelmiştir (Buchanan, 4). Borçlanmayı bir gelir olarak kabul eden Keynesyen görüş, devletin ekonomik hayata müdahalesinin gerekliliğini ve bunun yüksek oranlarda olmasını savunmaktadır. Özellikle durgunluk dönemlerinde piyasada talebin artırılması için bütçe açıklarına izin verilmekte

ve borçlanmada artış gözlenmektedir. Ancak bu noktada açık bütçe sürekli borçlanma ile finanse edilen bütçe açıklarının, borçların faizleriyle birlikte giderek artmasına neden olacağına dair bazı görüşler de mevcuttur. Bu görüşe göre, başta bir gelir kaynağı olarak görülen borçlanma, ödeme aşamasında faiziyle birlikte ek yükler getirmektedir. Bu ek yüklerin karşılanmasında vergilere başvurulacaktır. Böylece ekonomide olumsuz bir etki yaratılacaktır. Ancak alınan borçlar etkin şekilde kullanılırsa Milli Gelire katkı sağlanacak ve faizden kaynaklanan ek yük otomatik olarak çözümlenebilecektir.

## 2.5. Parasalcı Görüş

1960'lı yılların sonunda stagflasyonun ortaya çıkışı ile Keynesyen görüşün savunduğu toplam talebi artırıcı politikaların yetersizliği maliye politikasının uygulanmasına yönelik eleştirileri artırmış ve parasalcı görüş daha ön plana çıkmıştır. Parasalcı görüş, Keynesyen görüşün savunduğu maliye çarpanına karşı çıkararak, artışı ancak para stoklarına ve paranın dolaşım hızına bağlı olacağını ileri sürmüştür.

Miktar teorisi olarak isimlendirilen bu teoriye göre, paranın dolaşım hızı sabit olarak düşünüldüğünde, para arzındaki artış geliri de aynı oranda etkileyebilir. Ancak gelirin değişmediği düşünüldüğünde, para arzındaki artış fiyat seviyesini de aynı oranda artıracaktır (Stiglitz, 1993: 390). Kamu açıklarından kaynaklanan yüksek borçlar, borç yükü hafifletilmeye çalışılırken enflasyonun artışına neden olacak ve para politikasının işleyişini olumsuz etkileyecektir. Aynı zamanda borçlanma ile birlikte artan faiz oranları borç yükünü daha da artıracak etkide bulunacaktır (Susam, 2005: 65).

## 3. Dış Borçlanma İhtiyacı ve Borçlanmanın Ekonomik Etkileri

Devletin ancak olağanüstü dönemlerde dış borca başvurabileceğini savunan Klasik iktisatçılardan sonra, devletin borçlanmasının iktisat politikalarının gerçekleşmesi için bir araç olarak kullanabileceğini ifade eden iktisatçılar ön plana çıkmıştır. Örneğin, Alvin H. Hansen, kamu borçlarının şu faydaları doğurabileceğini savunmaktadır (Ratchford, 1941: 464):

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

Bu bölümde dış borçlanmanın ekonomik dengeler üzerindeki etkisi, bazı temel dinamikler çerçevesinde ele alınacaktır.

### 3.1. Dış Borçlanma Nedenleri

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

Gelişmekte olan ülkelerde piyasa kuvvetlerinin kendiliğinden işleyişi, bu ülkelerin kalkınması için gerekli yatırım hacmini yaratmamaktadır. Ayrıca kaynakların optimal dağılımı da söz konusu değildir (Kazgan, 1991: 311). Bu noktada gelişmekte olan ülkelerin artan dış kaynak sorununun azaltılması tüketim kısıtlamaları yerine üretim artışlarına dayalı ihracat stratejilerinin uygulanmasına bağlıdır. Üretim hacminin genişletilmesi gereklidir (Minibaş, 1992: 64).

Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma ihtiyacının tahmin edilmesinde mikro ve makro yaklaşımlar kullanılmaktadır. Mikro yaklaşım, sektör planlarına ve proje analizlerine dayanmaktayken; makro yaklaşım toplayıcı ekonometrik modellere dayanır. Makro yaklaşımda, milli gelir artışı sermaye stokuna yapılan ilavenin fonksiyonu olarak kabul edilir (Görgün, 1973: 53).

Devleti dış borçlanmaya iten sebepleri en genel anlamda ikiye ayırabiliriz. Bunlardan birincisi, kamu harcamalarını karşılamak için içeriden yeterli miktarda gelir elde edilebilecek olmasına rağmen, harcamaların mal ithalatını gerektirmesi ve bu gereksinimin ülkenin ödemeler dengesinde açıklara yol açmasıdır. Örneğin savaş halinde iken, ithal edilecek savaş malzemelerinin, ülkenin altın ve döviz gelirlerini aşabilecek potansiyelde olması; ülkeyi dışarıdan borçlanmaya mecbur kılabilir. Dış borca yönelten ikinci genel neden ise; ülkenin iç kaynaklarının kamu harcamalarını karşılayamamasıdır. Bu ana sebeplerin haricinde devlet iç ve dış borçlanma arasında bir tercihte bulunarak da dış borçlanmaya yönelebilir (Yaşa, 1981: 54-55).

Açıkların giderilmesinde iç borçlanmada bir sıkışıklık meydana gelirse genelde dış borçlanmaya başvurulur. KKFA'nın dış borçlanma ile finanse edilmesi enflasyonist süreci hızlandırır ve etkili kılar. Dış borçlanma sonucu elde edilen döviz gelirlerinin, açıkların finansmanında kullanılması emisyon artışına yol açar ve çoğaltan etkisiyle toplam talep genişler. Ancak dış borçlanma faiz oranlarını frenlediğinden ve sağlanan dövizlerin bir bölümünün ithalatın finansmanında kullanılmasından dolayı toplam arz üzerinde olumlu etki yaratır. Bu durum enflasyonist baskının azalmasını sağlar (Duran, 1996: 450-451).

Gelişmekte olan ülkeler sürekli olarak finansman sıkıntısı çekerler. Borçlanma, ülke içinde vergi oranlarının artırılmasıyla veya yeni vergilerin koyulmasıyla elde edilecek gelire karşın siyasilerin daha tercih edilebilir bulduğu bir finansman kaynağıdır. Özellikle uzun vadeli alınan dış borçlar ekonomileri belli bir süre rahatlatmakta, fakat ilerde tekrar bozulacak dengelere ulaştırmaktadır. Devletin, sermaye birikimini sağlamak için vergi



gelirlerini artırması gerekir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde vergi gelirlerinin artışı için yapılan çabalar hem yetersiz kalmakta hem de uygulama aşamasında çeşitli güçlüklerle karşılaşmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin, petrol ihraç eden ülkeler dışında, döviz gelirleri döviz giderlerinden daha azdır. Cari işlemler bilançosu sürekli açık vermektedir. Dış ticaret açısından ise ithalatları ihracatlarından yüksektir. Cari işlemler bilançosunun sürekli açık vermesi dövizde olan ihtiyacı artırır. Bu ihtiyaç ancak kalıcı bir şekilde ihracatın artması ve yeni döviz kaynakların sağlanması yoluyla azalabilir. Dış borçlanma bu sorunu çözmek için geçici bir çözümdür (Korkmaz, 1988: 20).

Dış borçlar GSMH'nin büyüklüğünü etkiler. Dış borç alındığında GSMH artar, ödendiğinde ise azalır. Dış borçlar ekonomide verimlilik artışına veya azalmasına neden olur. Bununla beraber iç borçlar, dış borçlar ile ödenirse veya bütçe açıkları kapatılırsa verimlilik düşer. Dış borç doğru alanlarda kullanılırsa verimlilik artar ve büyümeye olumlu katkıda bulunulur. Dış borç sayesinde büyümeyi olumsuz yönde etkileyen döviz darboğazı aşılabılır (Korkmaz, 2004: 23).

Sermaye kaçışlarının arttığı, tasarruf oranlarını yüksek tutanlarının dahi tasarruflarını etkin alanlarda kullanamadığı, gösteriş tüketiminin var olduğu GOÜ'lerde, iç finansmanın yetersizliğinin yanı sıra mevcut tasarrufların da verimli bir şekilde değerlendirilemediği görülmektedir (Bal, 2001: 8).

Ancak göz ardı edilmemesi gereken nokta ekonominin bir bütün olarak ele alınmasıdır. Ekonomik anlamda hiçbir faktör birbirinden bağımsız değildir. Dolayısıyla ekonomik sorunları kronik bir hal alan ülkelerde borçların sürdürülebilirliği oldukça zordur. Özellikle gelişmekte olan ülkeler borç faizlerini ödeyebilmek için tekrar borçlanırlar ve borç sarmalına girerler (Herekman, 1996: 210).

Bu açıklamalardan sonra GOÜ'lerin dış borçlanma ihtiyacının nedenleri şu şekilde sıralanabilir (Sayılğan, 2003: 12-13);

- Yeterli sermaye birikimine sahip olunmaması ve iç tasarrufların yetersizliği,
- Sanayileşme ve kalkınma hareketlerinin yüksek miktarda finansman gerektirmesi,
- Sanayi yapısının girdileri açısından ithalata yani dışa bağımlı olması,
- Gelişen dünyadaki yüksek teknolojinin transferinin finansman ihtiyacı ve bu teknolojilerin gelişmiş ülkelerin tekelinde olması,
- Bilgi birikiminin eksikliği ve ülke ekonomilerin yönetiminde yapılan

hatalar,

- Süreklilik gösteren bütçe açıkları,
- Savunma harcamalarının büyük boyutlara varması,
- Yeterli hammadde ve ara maddelere sahip olunmaması, coğrafi koşulların olumsuzluğu ve doğal kaynakların yetersizliği,
- Ödemeler dengesindeki açıkların borçlanmayı zorunlu kılacak seviyelere ulaşması,
- Dış ticaret açıkları ve döviz girdilerinin yetersizliği.

Dış borç veren gelişmiş ülkelerin borç verme nedenleri ise şu şekilde sıralanabilir (Erdem, 1996: 51-56):

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

### 3.2. Dış Borçlanmanın Ekonomik Etkileri

Bu kısımda dış borçlanmanın ekonomik etkileri, borçların fiyatlar üzerindeki etkisi, ödemeler dengesi ve gelir dağılımı açısından ortaya konulacaktır. Sonrasında borç yükünün gelecek kuşaklara aktarılmasına ilişkin teorik tartışmalara değinilecektir.

#### 3.2.1. Fiyatlara Etkisi

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

Finansman olarak borçlanma ile vergileme arasında bir karşılaştırma yapılırsa borçlanma vergilemeye göre daha az anti enflasyonisttir. Tam istihdam dönemlerindeki geniş çaplı borçlanmalar, enflasyonist baskıların sürmesini sağlar (Due, 1968: 227).

Borçlanmanın enflasyonist etki yaratacağını savunan ekonomistlerin başında gelen Prof.Dr. Edward Nevin'e göre, devletin borçlanma ile topladığı fonlar, yine mal ve hizmet alımı yoluyla ekonomiye yeniden dönmüş olacaktır (İnce, 2001: 351). Devlet borçlanmasının, toplumda yarattığı psikolojik etkisinin de, enflasyonist sürecin başlamasına ve devam etmesine katkısı büyüktür. Devletin borçlanması bireyler üzerinde gelir ve servet etkisi yaratır. Borçlanmanın eşit miktarda alınacak vergiye kıyasla toplam talep üzerinde daha az daraltıcı oluşunu Lerner, büyük miktardaki borçların özel harcamaları artırıcı yöndeki etkileriyle açıklamaktadır (Yaşa, 1981: 141).

Sürekli yükselen dış borçlar, fiyatlar genel düzeyi üzerinde enflasyonist bir etki yaratabilmektedir. Dış borçların ödenmesi, ülkenin ihracat, turizm ve işçi gelirlerinden oluşan döviz girişlerine bağlıdır. Bu kalemlere, yeni alınan dış borçları ve yatırım amaçlı yabancı sermaye girişi de eklenebilir. Ancak son iki kaynak geçici nitelik taşıdığı ve bir süre sonra geri ödenmesi nedenleriyle ülkelerin öz kaynağı değildir (Erol, 2004: 78).

Dış borç yükünün artması, özellikle ihracat üzerinde bir baskı yaratmaktadır. Bu ise, ihracat gelirlerini olumsuz yönde etkilemektedir. Çünkü, ihracatı artırma baskısı, uluslararası piyasada ihraç malları fiyatlarını şiddetle düşürmektedir (Kazgan, 1985: 190). Dış ticaret oranlarının da borçlu ülkeler aleyhine dönmesi, bu ülkeleri kısır bir çabanın içine sürüklemektedir. İhracat dövizleri girişleri azaldıkça, ihracat miktarı arttırılmaya çalışılmaktadır. İhraç edilen mal ve hizmet miktarlarının yükselmesi ise, üretim kapasitelerinin sınırlı olması nedeniyle, iç pazara mal sunumunu azaltmaktadır. Bu yetersizliğin sonucunda, karşılanmayan talep, fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla enflasyonist bir etki yaratılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin son yıllarda ihracat oranlarını artırma nedenlerinin çoğu, fiyatlar genel düzeyinin yükselttilerek

yaratılan bir iç pazarın varlığına dayanmaktadır (Erol, 2004: 78).

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

Borç servisi sorunu yaşayan ülkelerde vergi tabanları, gelecekteki borç anapara ve faiz ödemelerini karşılayabilmek için eşit olmayan bir şekilde artmaktadır. Yüksek oranlarda vergilendirme uygulanmaktadır. Vergi oranlarının arttığı ve bunun yanında döviz kurunun belirsiz oluşu ile ihracat olanaklarının artmadığı bir toplumda enflasyonist beklentiler de artmaktadır. Bu beklentilerin artması, yatırımları olumsuz etkilemekte ve dolayısıyla büyüme oranlarını azaltmaktadır (Dooley, 1990: 6). Dış borçları yükselen bir ülke borcun finansmanı için iç borçlanmaya giderek, sıkı mali politikalar uygulayarak veya para basarak kaynak yaratmaya çalışır. Ayrıca dış dengenin sağlanması için devalüasyonlara da gidebilir. Bir ekonomide borç servisi ve reel devalüasyonlar arttıkça enflasyon oranı yükselecektir. Dış borç faiz ödemeleri iç borçlanma veya para arzı artışları ile finanse edilirse enflasyonist bir etki başlatılmış olmaktadır (Dornbusch, 1993: 20-21).

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

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

$$p = \text{Fiyatlar genel seviyesi,}$$

$$g = \text{Bütçe açıkları / GSYİH oranı,}$$

$$y = \text{Reel GSYİH'nin büyüme oranı,}$$

$$b = \text{Dış borç / GSYİH rasyosu,}$$

a = Paranın dolanım hızını ifade ederse; yüksek faiz oranları ve reel devalüasyon oranları nedeniyle giderek artan borç servisinin bütçe açıkları, para arzı ve enflasyon oranı üzerinde artırıcı bir etkide olduğu görülür (Dornbusch, 1993: 390).

Borçlanmanın ekonomi üzerinde deflasyonist etkide bulunacağı görüşünü savunuların başında E.R. Rolph gelir. Rolph'a göre, borç miktarındaki yeni bir artış, eski borçların fiyatını ve dolayısıyla para değerini etkiler. Bu şekilde yeni borçlanma ile, eski borçların fiyatı düşmüş, borcun verimi artmıştır. Böylece kamu borçlarında oluşan deflasyonist etki tüm ekonomiye yayılmaya başlar. Devlet borçlarının artması özel harcamaları dolayısıyla toplam harcamaları azalmasına yol açacağından deflasyonist etkiler yaratır (İnce, 2001: 355). Devlet, borçlanma yoluyla elde ettiği geliri harcamıyorsa, borçlanmanın ekonomiye olan net etkisi, toplam para arzını daraltarak likiditeyi azalttığından, deflasyonist etki yaratacaktır.

### 3.2.2. Ödemeler Dengesi – Dış Borç İlişkisi

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

Cari işlemler açıklarının oluşmasındaki en önemli etken dış ticaret açıklarıdır. Dış ticaret açıkları, bütçe açıkları ile paralel bir seyir izlemektedir. Bu durum bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında nedensellik ilişkisini ortaya çıkarmıştır. Bütçe açığının cari işlemler açıkları ile ödemeler dengesini bozması, dış kaynağa olan ihtiyacı artırmaktadır (Bakkal, Oktayer, 2003: 217).

Dış borcu yüksek ve gelişim yolunda olan ülkelerde, iç tasarruf azlığı ve yüksek kamu harcamaları yolu ile milli gelirin üzerinde bir harcama yapısıyla karşılaşılması halinde dış borç sürekli olarak artacaktır. Ödemeler dengesine parasal yaklaşım, sorunun çözümünü ödemeler dengesini destekleyici iç ekonomik politikalar ve gerçekçi kur politikasının uygulanmasında görmüştür. Temel itibariyle bir döviz sorunu varlığının altı çizilmektedir. Ödemeler dengesine mali yaklaşım açısından bakan görüşe göre (Evgin, 2000: 9-11):

$$CA = (G+R+T) + (I\ddot{O}-S\ddot{O}) \text{ denkleminde;}$$

$$CA = \text{Cari işlemler açığı ya da fazlasını,}$$

$$G = \text{Kamu harcamalarını,}$$

$$R = \text{Kamudan yapılan transfer harcamalarını (faiz ödemeleri),}$$

$$T = \text{Kamu gelirlerini,}$$

$$I\ddot{O} = \text{Özel sektör yatırımlarını,}$$

$$S\ddot{O} = \text{Özel sektör tasarruflarını ifade etmektedir.}$$

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

$$\text{Dış Borçlardaki Artış} = \text{Cari İşlemler Açığı} - \text{Bağış ve Bedelsiz İthalat} + \text{Döviz}$$

## Rezervlerindeki Artış

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

### 3.2.3. Gelir Dağılımına Etkisi

Dış borçlanmanın getirdiği yüklerin, toplumu oluşturan bireyler üzerinde nasıl dağıldığı ve ne etkiler doğurduğu gelir dağılımı açısından oldukça önemlidir. “Borç bir kez ortaya çıktıktan sonra, borçlanmanın amacı ne olursa olsun, istihdam ve gelir dağılımı üzerinde etkileri kendini gösterecektir”(Hansen, :305-307).

Dış borçlar, ekonominin üretim gücünün veri olması varsayımı ile, artan tüketim hacmini ithalat yoluyla karşılama olanağı sağlayarak, fiyatlar genel düzeyinde doğabilecek artışları frenleyici etki yaratır. Bu yönüyle dış borçlar, mal ve hizmet sunumundaki açığı ithalat yoluyla gidererek, fiyatlar genel düzeyinin artmasına engel olmak suretiyle deflasyonist bir etki yaratırlar (Erol, 2004: 79). Yatırım amacıyla alınan dış borçlar eğer çok büyük bir hacme sahip olmadığı sürece, meydana gelen yeniden gelir dağılımı çok etkili bir yapıda gerçekleşmez. Devlet, ekonomiyi bir depresyondan kurtarmak için giderlerini artırır, gelirlerini azaltır ve aradaki farkı alınan kredilerle kapatırsa gelir dağılımı daha büyük ölçüde etkilenir (Haller, 1985: 261-262).

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

Dış borç ödemelerinde, ülke içinden sağlanan gelirlerin bir kısmı, ülke dışına yani dış ülkelere gidecektir. Borcu ödeyen ülkenin ekonomisinde bir refah azalışı söz konusuysen, borcu veren ülkenin ekonomisinde bir refah artışı olacaktır. Dış borçlardan elde edilen gelirlerin verimli yatırımlarda kullanılamaması refah azalışının daha fazla olmasına neden olacaktır.

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

artacaktır.

### 3.2.4. Ekonomik Kalkınma ve Dış Borçlar

Gelişmekte olan ülkeler için, dış borçlar ekonomik kalkınma politikalarının bir aracı olarak kullanılabilir. Özellikle II. Dünya Savaşı'ndan sonra dış destek ile kalkınma modeli çok yaygın ve adeta normal bir hal almıştır. Dış borçların ekonomik kalkınmanın bir aracı olarak kullanılması için, kalkınma amaçlı uygulamalara yer verilmelidir. Çeşitli ülkelerden ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan dış borçların alındığındaki uygulamalar ne kadar önem taşıyorsa, borçların ödenme aşamasındaki uygulamalar da o kadar önem taşımaktadır. Ekonomik kalkınmanın sağlanması için sadece alınan borçların kalkınma amacına yönelik uygulamalara kanalize edilmesi yetmeyecektir. Borçlanmayla güdülen amaca ulaşmak için etkin bir borç yönetimi şarttır. Dış kaynaklardan sağlanan fonlar nedeniyle (Akdoğan, 1993: 375):

- Zorunlu yatırımların gerçekleşme şansı artmaktadır.
- Yatırımların gerçekleşmesiyle ekonomide çoğaltan ve hızlandıran etkileri harekete geçmekte ve konjonktürel bir yükseliş sağlanmaktadır.
- Bu yükseliş kalkınma hareketinin, dış yardım alınmayan zamana göre daha hızlı bir gelişme gösterdiğine işarettir.
- Dış borçların ödemeler dengesine olumlu etkileri olmaktadır. Ancak borcun ödenmesinde sorunlar yaşanırsa bu etki olumsuz bir hale dönüşecektir.

Ancak dış borçların ekonomik kalkınmaya olumlu etkileri olabilirken, sakıncalı tarafları da söz konusudur:

- Ekonomide dışa bağımlılık artar.
- Ülke içinde israf riskini artırır.
- Alınan dış borçların etkin kullanılmamasının olumsuz sonuçları kaçınılmazdır.
- Borcun ödenmesi aşamasında, ödemeler dengesinde sorunlar yaşanabilir.

### 3.2.5. Borç Yükü ve Gelecek Kuşaklar

Borç yükü, vergi yükü gibi ülkede üretilen mal ve hizmetlerden, hükümetçe alınan bir miktar niteliğindedir. Borç yükü, bireylerin olanaklarının azalması sonucunu

doğurur. Devletin şu an aldığı borçları gelecek zamanlarda ödeyecek olması, sonraki kuşaklara da borç yükünün bırakılacağı anlamına gelir. Borç yükü toplum refahına olumsuz bir etkide bulunacağından, negatif bir kavramdır.

Bir ülkenin borç stoku denildiğinde, herhangi bir dönem içerisindeki iç ve dış borçlarının toplam miktarı anlaşılır. Borç yükü ise, bir ülkenin belirli dönemdeki toplam borç stokunun o dönemdeki GSMH'ye oranı demektir (Eğilmez, 2004: 155).

Devletin borç alarak aldığı para hem kamu geliridir, hem de harcanırken kamu gideridir. Borç geri ödenirken, devletin kaynakları, o günkü vergi yükümlülerince karşılanacaktır. Dış borçlar ödenirken, ülkenin ulusal gelirinin bir kısmı, başka ülke insanının refahını arttıracak şekilde transfer edilecek, böylece borçlu ülkede refah eksilmelerine neden olacaktır (İnce, 2001: 296).

Hugh Dalton'a göre borç yükü, borçlanma nedeniyle toplum gönencinde meydana gelen azalıştır (Dalton, 1971: 181-184). Bernard Herber ise, borç yükünü "gerçek borç yükü" ve "borcun mali yükü" olarak ikiye ayırır. Gerçek borç yükü, tüketim ve sermaye mallarının üretiminde kullanılacak kaynaklardan, borç finansmanına ayrılan ve kaybedilen kısımdır. Borcun mali yükü ise, kaynakların kullanımı ile değil, para transferi ile ilgilidir (Herber, 1971: 544). Prof.H.A.Wolf'a göre borç yükü değişik açılardan ele alınmalıdır (Wolf, 1966: 364-367):

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

Borç yükünün gelecek kuşaklara yansıtılmasına ilişkin görüşler üç grupta toplanabilir:

- Klasik Görüş
- Keynesyen Görüş
- Yeni Klasik Görüş

Klasik görüşü savunan Amerikalı H.C. Adams, İngiliz C.F. Bastable ve Fransız P. Leroy-Beaulieu gibi iktisatçılara göre, bütçe açığının arttırılan vergi oranlarıyla veya



yeni vergilerle giderilmesi yerine borçlanma ile giderilmesi cari birikim düzeyini azalacaktır. Borçlanma, vergilemeye göre birikimi daha çok, tüketimi daha az kısmaktadır. Birikimlerin kısılması gelecek kuşaklara daha az sermaye stokunun bırakılması sonucunu doğurur. Klasiklere göre özetle, borçlanmanın yükü gelecek kuşaklara daha az ulusal gelir aktarımına neden olacaktır (İnce, 2001: 301).

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

Richard Musgrave ise, kamusal malların borçlanmaya dayanılarak finanse edilmesi durumunda, borç yükünün gelecek kuşaklara yansıtılacağını savunmaktadır (Musgrave, 1959: 563-564).

Borç yükü ve bunun gelecek kuşaklara aktarılması konusunda, Yeni Klasik görüşün en önemli temsilcisi James M. Buchanan'dır. Buchanan'a göre; borç yükü gelecek kuşaklara transfer edilmektedir. Burada kullanılan "yük" kavramının da tanımını yapan Buchanan, "yük, bir anlamda, borçlanmanın finanse ettiği kamu harcamasının, yapılmadığı takdirde tüketilebilecek mal ve hizmetlerden fedakarlıktır" (Buchanan, 1958: 48). Dolayısıyla gelecek kuşaklar yapacakları harcamalardan fedakarlık ederek bu yükü yüklenmiş olacaktır.

J.F. Due'nin borç yükü ile ilgili görüşleri ise şu şekildedir (Due, 1967: 541):

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

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

#### 4. Sonuç

Dış borçlanmanın teorik altyapısı incelendiğinde görülmüştür ki, bir finansman çeşidi olan dış borçlanma zaman içerisinde gelişen ihtiyaçlara göre farklı şekillerde

konumlandırılmıştır. Klasik görüş borçlanmaya sadece olağanüstü dönemlerde gidilmesi gerektiğini savunurken, dış borçların ekonomiye olabilecek olumlu etkilerini gözardı etmiştir. Dış borçlanma ile elde edilen gelirler, yatırım projelerinde kullanılarak toplumun ekonomik ve sosyal refahının artırılması sağlayabilmektedir. Yatırımlar sonucu artan üretimin vergi hasılatına yapacağı olumlu katkı da Klasikler tarafından göz önünde tutulmuş noktalardan birisidir. Beklentileri ön planda tutan ve rasyonel davranılan Neo-Klasik görüş ise, kamu açıklarının finansman şeklinde borçlanma ile vergilendirmenin aynı sonucu doğuracağını savunmaktadır. Bu görüşe göre borcun anapara ve faizinin ödenmesi aşamasında vergilerin arttırılması bireylerin tüketiminin kısılmasına neden olacaktır. Literatürde bu görüşlerin yanısıra Keynes ekolünün de dış borçlanma ile ilgili üzerinde durulması gereken görüşleri mevcuttur. Açık bütçe politikasını benimseyen Keynesyen görüş, dış borçlanma ile ekonomiye müdahale edilebileceğini ve bunun da yüksek oranlarda tutulması gerektiğini savunmaktadır. Alınan borçların etkin bir şekilde kullanılmasının Milli Gelire katkı sağlayacağını ifade eden Keynesyen görüşe, parasalcı görüş karşı bir fikir öne sürmüştür. Parasalcı görüşe göre, artış ancak para stoklarına ve paranın dolanım hızına bağlıdır.

Dış borçlanmanın ekonomik etkileri, ekonominin çeşitli dinamikleri ile irdelenmiştir. Dış borçlanmanın fiyatlar üzerindeki etkisi incelenerek ve genel kanının borçlanmanın enflasyonist etkisinin daha ağır olduğu görülmüştür. Öte yandan borçlanmayla elde edilen gelirler, ekonomiye kanalize edilmiyorsa deflasyonist etkinin kaçınılmaz olacağı açıktır. Dış borçların ülkedeki iç tasarruf yetersizliği sonucu gerçekleştirilemeyen yatırım projelerinde kullanılması, büyümeyi, istihdamı ve döviz rezervlerini arttıracaktır. Ancak burada önemli olan harcamaların etkin ve verimli olmasının gerekliliğidir. Dış borçlanmanın gelir dağılımına etkisi iki şekilde olmaktadır. Birincisi, borç alan ülkeden borç verene doğru sermaye akışının gelir dağılımını olumsuz etkilemesidir. İkincisi ise borcun ödenmesi sırasında vergilerin arttırılmasının söz konusu olmasıdır. Adil bir vergi sisteminin olmadığı durumlarda bu tür vergi artışları, gelir dağılımını bozucu etkiye sahiptir. Borç alındığı dönemde bir rahatlık yaratabilirken, ödendiği dönemlerde sıkıntılara neden olabilmektedir. Bu noktada karşılaşılan borç yükü kavramı ve gelecek nesillere aktarılan bu yükün ekonomik etkileri oldukça önemlidir. Klasikler borç yükünün gelecek kuşaklara yansiyacağını savunurken, Keynesyen görüş bunun tersi doğrultusundadır. Keynesyen görüşe göre, alınan dış borçlar sonucu yapılacak yatırımlar ve bunların yaratacağı katma değerler, gelecek nesillerin daha rahat yaşamalarına imkan tanıyacaktır.

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

eklemektedir.

### Kaynakça

- Akdoğan, A. (1993), *Kamu Maliyesi*, Gazi Büro Kitabevi, 4.bs., Ankara.
- Bakkal, U.; Oktayer, N. (2003), “Dış Borçlanma ve Ödemeler Dengesi İlişkisi”, 18. Türkiye Maliye Sempozyumu, Türkiye’de Kamu Borçlanması, *Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi*, Yayın No:16, Kıbrıs.
- Bal, H. (2001), *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, TBB Yayın No : 222, İstanbul.
- Barro, R.J. (1990), *Macroeconomic Policy*, Harvard University Press, London.
- Bernheim, D.B. (1989), “A Neoclassical Perspective on Budget Deficits”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol: 3, No: 2.
- Bernheim, D.B. (1987), “Ricardian Equivalence: an Evaluation of Theory and Evidence”, *NBER Working Paper Series*, Working Paper No:2330.
- Buchanan, J.M. (1958), *Public Principles of Public Debt*, Richard D.Irwin Inc., Homewood, Illinois.
- Buchanan, J.M., *Kamu Borçlanması*, Çev: Haluk Tandircioğlu, [http://www.canaktan.org/ekonomi/kamu\\_maliyesi/maliye-genel/diger-yazilar/tandircioglukamu-borclanmasi.pdf](http://www.canaktan.org/ekonomi/kamu_maliyesi/maliye-genel/diger-yazilar/tandircioglukamu-borclanmasi.pdf).
- Dalton, H. (1971), *Principles of Public Finance*, Routledge and Kegan Paul Ltd., London.
- Dooley, M.; vd. (1990), “Debt Reduction and Economic Activity”, *Occasional Paper* No:68, Washington D.C., IMF.
- Dornbusch, R. (1993), *Stabilization, Debt and Reform-Policy Analysis for Developing Countries*, London, Harvester-Wheatsheaf.
- Due, J. F. (1968), *Government Finance Economics of Public Sector*, (Çev: Ö. Faruk Batırel, Adnan Tezel), Richard D. Irwin Inc., Fourth Ed.
- Due, J.F. (1967), *Maliye: Bir İktisadi Analiz*, (Çev:Sevim Görgün-İzzettin Önder), İktisat Fakültesi Yayını, İstanbul.
- Duran, M. (1996), “Kamu Finansman Açıklarının Optimal Finansmanı”, 10. Türkiye Maliye Sempozyumu, Kamu Kesimi Finansman Açıkları, *İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Yayınları*, No:80, İstanbul.
- Eğilmez, M.; Kumcu, E. (2004), *Ekonomi Politikası (Teori ve Türkiye Uygulaması)*, Remzi Kitabevi, 7.bs., İstanbul.
- Erdem, M. (1996), *Devlet Borçları*, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Erol, A. (2004), “Borçlanmanın Ekonomik Etkileri”, *Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar*, Sayı: 479, İstanbul.
- Evgin, T. (2000), *Dünden Bugüne Dış Borçlarımız*, T.C.Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı

Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara.

- Görgün, S. (1973), “İktisadi Gelişmenin Dış Borçlarla Finansmanı ve Türkiye’nin Dış Borçları (1923-1970)”, *Yayımlanmamış Tez*, İstanbul.
- Haller, H. (1985), *Maliye Politikası (Teorik Esasları ve Temel Problemleri)*, (Çev: Salih Turan), Gür-Ay Matbaası, 2.bs., İstanbul.
- Hansen, A.H., *Fiscal Policy and Business Cycles*.
- Herber, B. (1971), *Modern Public Finance, The Study of Public Sektor Economics*, Richard D.Irwin Inc., Homewood.
- Herekman, A. (1996), *Kamu Maliyesi (Devlet Faaliyetleri ve Finansman Teknikleri) Cilt 1*, Sevinç Matbaası, Ankara.
- İnce, M. (2001), *Devlet Borçları ve Türkiye*, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Kazgan, G. (1985), *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, Altın Kitaplar Yayınevi, 1.bs., İstanbul.
- Kazgan, G. (1991), *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*, Remzi Kitabevi, 5.bs., İstanbul.
- Korkmaz, E. (1988), *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu*, Profesörlük Takdim Tezi, İstanbul.
- Korkmaz, E. (2004), *Krizin Bilançosu : Zengin Devlet Fakir Millet*, Enes Matbaacılık, İstanbul.
- Minibaş, T. (1992), *Az gelişmiş Ülkelerde Kalkınmanın Finansman Politikaları ve Türkiye*, Der Yayınları, İstanbul.
- Musgrave, R. (1959), *The Theory of Public Finance*, MC Graw Hill Book Co.Inc., Tokyo.
- Ratchford, B.U. (1941), *American State Debts*, Dke University Press, Durhan.
- Rosen, H.S. (1995), *Public Finance*, 4th Ed., USA, Richard Irwin Inc..
- Sayılgan, Ş. (2003), “Kamu Borçlanmasında Stratejik Yöntem: Dış Borçlanma”, *Finans Dünyası*, Sayı:166.
- Stiglitz, J.E. (1993), *Principles of Macroeconomics*, New York, W.W. Norton Company.
- Susam, N. (2005), “Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Kamu Açığı ve Cari Açıkların İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar) Türkiye Üzerine Değerlendirmeler”, *Yayımlanmamış Doktora Tezi*, İ.Ü. S.B.E. Maliye Anabilim Dalı, İstanbul.
- Türk, İ. (1992), *Kamu Maliyesi*, Turan Kitabevi, 1.bs., Ankara.
- Verbon, H.; Van, W.F. (1993), *The Political Economy of Government Debt*, Elsevier Science Publishers B.V., Amsterdam, The Netherlands.
- Wolf, H.A. (1966), *Monetary and Fiscal Policy*, Charles E.Merrill Books Inc., Columbus, Ohio.
- Yaşa, M. (1981), *Devlet Borçları*, Has Kutulmuş Matbaası, İstanbul.