



BAŞLANGIÇTAN GÜNÜMÜZE TÜRKİYE’NİN BORÇLARI VE KIRILGAN BEŞLİ

Hasan Tahsin KEÇELİGİL*

ÖZ

Ekonomik kırılganlık, günümüzde yükselen piyasalar başta olmak üzere ekonomileri şoklara karşı savunmasız hale getiren ve krize eğilimli yapılar oluşturan bir sorundur. Kırılganlığın yüksek olduğu ekonomilerde, krizler daha şiddetli ve yıkıcı olmaktadır. Son yıllarda dünyada dikkat çekici bir ilerleme kaydeden ve yükselen piyasalar olarak adlandırılan ekonomiler hızlı büyüme avantajlarına karşın ekonomik kırılganlık gibi bir dezavantaja da sahiptirler.

Günümüzün gelişmekte olan ülkelerinin en önemli iktisadi sorunlarından biri ülkenin kalkınması için gerekli olan kaynakların bulunmasıdır. Dış borçlanma, bir devletin ya da bir kamu kuruluşunun çeşitli dış kaynaklardan gelir sağlamasıdır. Dış borçlar ülkeleri ekonomik ve sosyal anlamda etkileyen önemli faktörlerden biridir. Türkiye, oldukça uzun bir süredir dış borç sorunu yaşayan bir ülke olmuştur. Bu önemli problem Osmanlı İmparatorluğu döneminde de aynıdır. Sadece Cumhuriyetin kuruluşundan 1950’lere kadar bir dış fazla ve Osmanlı borçlarının tasfiyesi dönemi olmuş, sonrasında durum yine tersine dönmüştür.

Bu makalede, Türkiye’nin “Kırılgan Beşli” arasındaki durumu ele alınmaktadır ve borçlanma meselesi incelenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Küreselleşme, Ekonomik Kriz, Kırılgan Beşli, Borçlanma.

* Prof. Dr. med. Llm. jur., Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Ali Fuad Başgil Hukuk Fakültesi Dekan Vekili, Tıp Fakültesi Öğretim Üyesi ve Çankaya Üniversitesi Kamu Hukuku Doktora Öğrencisi, htkeceligil@yahoo.com

TURKEY'S MONETARY OBLIGATIONS AND FRAGILE FIVES

ABSTRACT

Economic fragility is a problem that makes economies vulnerable to shocks, especially emerging markets, and creates crisis-prone structures. In economies with high fragility, crises become more violent and destructive. In recent years, economies which have made remarkable progress in the world and are called as emerging markets have the disadvantage of economic fragility despite their rapid growth advantages.

One of the most important economic issues facing today's developing countries has been the effort to find the resources needed for the development of the country. External borrowing is a state or a public entity's revenue from various external sources. External debts are one of the most important factors affecting countries economically and socially. Turkey is a country that has been living quite a longtime problem of external debt. This important problem has been continuing since the Ottoman Empire.

In this article, Turkey's "Fragile Five" between the situation is being addressed and debt issues are examined.

Keywords: Globalization, Economic Crisis, Fragile Five, Borrowing.

1. Giriş

Dünya ekonomisi küreselleşme ile birlikte ciddi anlamda büyüme kaydetmiştir. Küreselleşme¹ aynı zamanda ülke ekonomilerinin seyrini, yönünü ve mali yapılarını da değiştirmiştir. Küreselleşmenin de etkisiyle son dönemlerde artan finansal krizler, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin bu krizlerden etkilenme derecesini ve finansal sermayenin dolaşım hızını ve yönünü etkilemektedir (Mete vd, 2016, s. 689-709).

Ekonomik kırılganlık, günümüzde yükselen piyasalar başta olmak üzere ekonomileri şoklara karşı savunmasız hale getiren ve krize eğilimli yapılar oluşturan bir sorundur. Bu açıdan 2000'lerin başlarından itibaren dünya ekonomisinde dikkat çekici bir ilerleme kaydeden ve “yükselen piyasa” olarak adlandırılan ekonomiler, hızlı büyümeleri gibi avantajlarının yanı sıra, ekonomik kırılganlık gibi bir dezavantaja da sahiptirler (Bayraktar & Elüstü, 2016, s. 8-29). Gelişmekte olan ülkelerin sürdürülebilir büyüme ve makroekonomik istikrar için dış kaynak girişine olan bağımlılığı, küresel finans piyasalarında yaşanan hızlı değişim karşısında bu ülkelerin ekonomilerinin kırılgan bir hal almasına neden olmuştur (Karakurt vd, 2015, ss. 283-307). Özellikle son yıllarda büyük ekonomik kuruluşlar tarafından sıklıkla dile getirilen kırılganlık, içinde başta Türkiye'nin de yer aldığı birçok yükselen piyasa için tehlike oluşturmaktadır (Elüstü, 2016, s. 1). Kırılganlık kavramı, Morgan Stanley yatırım bankası tarafından Cari açık/GSYH oranı ışığında, küresel sermaye akımlarına karşı en hassas görülen ülkeleri (“Kırılgan Beşli”) tanımlamak için kullanılmıştır (Eğilmez, 2018b). Goldman'dan Jim O'Neill'in sınıflaması olan BRIC, Avrupa Birliği'nin problemlili ülkelerinin baş harflerinden oluşan PIIGS sınıflandırması ve Meksika, Endonezya, Güney Kore ve Türkiye'nin dâhil edildiği MIST gibi sınıflandırmalara bir yenisi daha eklenmiş, Kırılgan Beşli kavramı Morgan Stanley tarafından cari işlemler açıklarını finanse etmek için yabancı yatırımlara bağımlı olan ülkelerin para birimlerini tanımlamak amacıyla Ağustos 2013'te ortaya atılmıştır (Mete vd, 2016, s. 689-709; ODEABANK, 2014). Günümüzde bu tabir Hindistan, Endonezya, Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'den oluşan ülke grubunu ifade etmek için kullanılmaktadır (Karakurt vd, 2015, ss. 283-307). Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) tahvil alımını azaltması ile cari açıklarının finansmanında en çok zorluk yaşayan gelişmekte olan ülkeler, Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye, kırılgan beşli olarak adlandırılmaktadırlar (Çan & Dinçsoy, 2016, s. 199-217). Morgan Stanley'in “Kırılgan Beşli” kapsamına giren ülkelerin ortak özelliği, bu ülkelerin G20 kapsamında olan ülkeler olmalarıdır. 1999 yılında kurulan G20 grubunda yer alan bu ülkeler küresel ekonomi ile önemli ölçüde bütünleşmiş olup belirli bir ekonomik ve finansal büyüklüğe sahip olan ülkelerdir. Kasım 2017'de bu kez ABD kökenli kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's farklı bir kırılgan beşli sınıflandırması yapmıştır (Amaro, 2018). Bu belirlemeye göre, Türkiye kırılgan beşli içinde yer almaya devam ederken, kapsama Arjantin, Mısır, Pakistan ve Katar dâhil edilmiştir (Amaro, 2017). Daha önce kapsamda bulunan, Hindistan, Endonezya, Brezilya ve Güney Afrika Cumhuriyeti ise kırılgan beşli kapsamından çıkartılmıştır (Yükseler, 2018).

¹ “Küreselleşme kavramı ilk kez İngiliz iktisatçı W. Foster'in 1833 yılında yazdığı dünya üzerindeki kaynakların dağılımı ve kullanımı konulu bir makalede kullanılmış, bu makale 4 Nisan 1959 tarihinde “*The Economist*” dergisinde yayınlanmıştır.” (Aktaran: Çan, 2016, s. 3-4.)

2. Ekonomik Kırılganlık

2.1. Kırılganlık Kavramı

Ekonomik kırılganlık, en ufak bir olumsuz ekonomik gelişme ve istikrarsızlık karşısında sistemin büyük tepki vermesi ve eski haline bir anda dönememesidir (Bayraktar & Elüstü, 2016, s. 8-29). Bir ekonominin kırılganlığı; ekonominin likiditesi, ödenmemiş zorunlu borcu kabul edip karşılığını ödemek için borçlanmaya ihtiyacı olan firmaların oranı, borç/özsermaye oranları, toplam borç içinde kısa vadeli borcun payı gibi faktörlerden kaynaklanır (Elüstü, 2016, s. 3-4). Ayrıca ekonomik kırılganlık, faiz oranlarının yükselmesi ve hızlı bir yatırım artışı süresince egemen olan aşırı derecede iyimser beklentilerden dolayı artabilir (Bayraktar & Elüstü, 2016, s. 8-29).

2.2. Kırılgan Beşli ve Kırılgan Sekizli

Küresel finans çevrelerinin son yıllarda en hararetle tartıştıkları konuların başında Morgan Stanley'in "kırılgan beşli ülkeleri" olarak ifade edilen bir gruplandırmanın ortaya atılmasının ardından Gavyn Davis tarafından güncellenen "kırılgan sekizli" kavramı gelmektedir. "Kırılgan Sekizli" de, "Kırılgan Beşli" kavramından yola çıkarak, Küresel Finans Krizi'nin etkilerinden yavaş yavaş kurtulduğu gözlemlenen ABD'nin para politikasında sıkılaşmaya gitmesinin Brezilya, Endonezya, Hindistan, Güney Afrika, Türkiye ve daha sonra Şili, Arjantin gibi ülkeleri ekonomik anlamda zorlayacağı iddia edilmesiyle ve Rusya'nın son dönemlerde krize karşı hassasiyetiyle dahil olduğu bir grup söz konusu çalışmanın öznelere oluşturulmaktadır. İngiliz Financial Times gazetesinden Gavyn Davis'e göre, FED'in parasal genişleme programıyla kredilerin arttığı ve cari açığın yüksek olduğu Hindistan, Endonezya, Brezilya, Türkiye ve Güney Afrika'nın içinde yer aldığı "Kırılgan 5'li" grubu, Arjantin, Rusya ve Şili'nin de eklenmesiyle "Kırılgan 8'li" oldu (Mete vd, 2016, s. 689-709). Ekonomik kırılganlık; ekonomik krizlere, gıda krizlerine iç ve dış ekonomik ve finansal şoklara, doğa koşullarına ve açlığa karşı ekonominin kötüleşmesi şeklinde kendini göstermektedir. Özet bir ifadeyle kırılganlığın tanımı, incelenen ekonomik birime göre ve bu birimlerin hangi olaylara karşı risk altında olabileceğine göre farklılaşmaktadır (Mete vd, 2016, s. 689-709). Kırılgan olarak sayılan ekonomik birimlerin ortak noktaları, çoğunlukla kendi iradesi dışında gelişen olaylar (örneğin ekonomik krizler, iç ve dış şoklar gibi) nedeniyle kırılgan olmalarıdır (Çan, 2016, s.80; Karakurt vd, 2015, s. 283-307).

S&P¹ kredi derecelendirme notları incelendiğinde, yeni kırılgan beşli içinde en yüksek nota Katar'ın sahip olduğu görülmektedir.² Katar'ın notu "yatırım yapılabilir" seviye olan AA- dir. S&P yetkilisinin açıklamalarına göre, yeni belirlenecek kırılgan beşli kapsamından Katar'ın çıkartılacağı ve onun yerine Kolombiya'nın dâhil edilebileceği anlaşılmaktadır (Amaro, 2017).

¹ "S&P Başekonomisti Paul Sheard, küresel büyüme açısından en büyük riskin aralarında Türkiye'nin de olduğu beş ülke olduğunu söyledi. Türkiye ile birlikte Peru, Kolombiya, Venezuela ve Arjantin S&P tarafından ABD'de yüksek faiz oranları, Çin'in yavaşlaması ve borç dağlarına yönelik hassasiyet bakımından "Yeni Kırılgan Beşli" olarak tanımlanıyor." (Business HT, 2018)

² "Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu S&P, "Yeni Kırılgan Beş" raporu yayımladı. Raporda, Türkiye, Arjantin, Pakistan, Mısır ve Katar'a işaret edildi. S&P açıklamasında "Bu 5 ülkede büyük cari işlemler açıkları, ulusal yatırımları karşılamak için yetersiz tasarruf oranı ortaya koyuyorlar" denildi." (Timeturk, 2018)

Önceki kırılğan beşli kapsamında yer alan ülkelerin gerek ekonomik yapıları gerek kredi notları birbirlerine daha yakın seviyede bulunmaktadır. Brezilya ve Türkiye BB, Güney Afrika BB+, Hindistan ve Endonezya ise BBB- uzun vadeli yabancı para kredi notuna sahipti (Yükseler, 2018)¹.

Tablo 1: Yeni Kırılğan Beşli Kapsamındaki Ülkelerin S&P Kredi Derecelendirmesi.

Yeni Kırılğan Beşli Kapsamındaki Ülkelerin S&P Kredi Derecelendirmesi			
	Uzun Dönem	Görünüm	Kısa Dönem
Arjantin	B	Durağan	B
Mısır	B	Durağan	B
Pakistan	B	Durağan	B
Katar	AA-	Negatif İzleme	A-1 +
Türkiye	BB	Negatif	B

Kaynak: Yükseler, 2018

Tablo 2: Eski Kırılğan Beşli Kapsamındaki Ülkelerin S&P Kredi Derecelendirmesi.

Eski Kırılğan Beşli Kapsamındaki Ülkelerin S&P Kredi Derecelendirmesi			
	Uzun Dönem	Görünüm	Kısa Dönem
Brezilya	BB	Negatif İzleme	B
Endonezya	BBB-	Durağan	A-3
Hindistan	BBB-	Durağan	A-3
Güney Afrika	BB+	Negatif	B
Türkiye	BB	Negatif	B

Kaynak: Yükseler, 2018

Tablo 3: 2017 Yılı Kırılğan Ülkelerin Temel Ekonomik Göstergeleri.

	GSYH (Mil. \$)	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	İşsizlik (%)	Cari İş.De/GSYH (%)	Bütçe D./GSYH (%)
Arjantin	620	2,5	26,9	8,1	-3,6	-6,6
Mısır	n/a	4,1	23,5	12,2	-5,9	-9,5
Pakistan	n/a	5,3	4,1	6,0	-4,0	-5,7
Katar	168	2,5	0,9	n/a	2,3	-1,0
TÜRKİY	841	5,1	10,9	11,2	-4,6	-3,2
E						
Brezilya	2.081	0,7	3,7	13,1	-1,4	-9,2
Endonezya	1.011	5,2	4,0	5,4	-1,7	-2,7
Hindistan	2.439	6,7	3,8	n/a	-1,4	-6,4
Güney	344	0,7	5,4	27,6	-2,9	-4,5
Afrika						

Kaynak: Yükseler, 2018

¹ “Hızlı büyüme uğruna yüksek enflasyon, yüksek faiz ve yüksek borç sarmalından bir türlü çıkamayan Türkiye ekonomisi, Türk Lirası'nı savunmasız bırakıyor. Yıl başında bu yana dolar karşısında yüzde 5.07 değer kaybeden TL, bu oranla bir dönem 'kırılğan beşli' içinde yer alan Hindistan, Brezilya, Güney Afrika ve Endonezya para birimleri arasında en kötü performansı gerçekleştirdi (Sputnik Türkiye; 2018).

2.3. Yükselen Piyasalar

60'lı ve 70'li yılların sonuna kadar "kalkınmakta olan ekonomiler" şeklinde anılan yükselen piyasalar, iktisat politikasında sanayi ve kalkınma yerine, uluslararası finans kuruluşlarının kısa dönemli faiz, kur ve borsaya dayanan hesaplarına dayalı politikaların gündeme gelmesiyle yeni ismiyle anılmaya başlamıştır. 1980'lerin sonundan itibaren finansal liberalizasyon ve kural dışılaştırılan kambiyo rejimi politikalarının benimsenmesiyle ulusal finans piyasalarını dışa açık hale getirmeye yönelik bu ekonomilere "yükselen piyasalar" ismi verilmektedir (Elüstü, 2016, s.4-5). Türkiye de 1980'ler boyunca sürdürdüğü finansal serbestleştirme politikalarını, 1989'da sermaye hareketlerini tamamıyla kural dışılaştırılan 32 sayılı karar ile birlikte tamamlamış durumdadır. Böylece Türkiye, büyüme potansiyelinde iç dinamiklerini yitirerek, ekonomik ve siyasi geleceğini giderek uluslararası finans sermayesinin kararlarına teslim etmiştir (Yeldan, 2018).

3. Kırılganlığın Esasları ve Nedenleri

3.1. Ekonomik Kırılganlığın Temelleri

Ülkelerin dış finansman ihtiyacının yüksek olması ekonomilerini dışsal olarak kırılgan hale getirmektedir. Bir ülkede dış açığın yanında bir de kamu açığı varsa, "ikiz açık" sorunu ortaya çıkmaktadır ve kırılganlığı derinleştirmektedir. Diğer bir mali kırılganlık göstergesi toplam kamu borcu/GSYİH¹ oranıdır. Bu oran gelişmiş ülkelere nazaran gelişmekte olan ülkelere daha düşüktür. Ancak gelişmekte olan ülkelerin kamu borç stoklarının azalması ülkenin toplam borç stokunun da düşüğü anlamına gelmemektedir. Çünkü bu ülkelerde kamu borç stoku azalırken, özel kesim borç stoku artmaktadır (Çan & Dinçsoy, 2016, s. 199-217).

Ekonomik kırılganlığı ölçmek için kullanılan oldukça farklı göstergeler de mevcut olup, kullanılan göstergeler bir anlamda kırılganlığın tanımını da vermektedir. Öyle ki, kullanılan farklı indekslere paralel olarak kırılganlık da finansal ve ekonomik kırılganlık olarak ikiye ayrılmaktadır. Ekonomik kırılganlık da kendi arasında makro-ekonomik ve mikro-ekonomik kırılganlık olarak ikiye ayrılmaktadır. Mikro-ekonomik kırılganlık hane halkının gıda krizleri veya şoklar sonucu refahında azalma riskini ifade ederken; makro-ekonomik kırılganlık ise, bir ülkenin topyekûn olarak, krizler veya şoklar sonucu refahındaki azalma riskini ifade etmektedir (Karakurt vd, 2015, s. 283-307).

Ekonomik kırılganlık göstergelerini belirlemede ortak bir görüş olmamasına rağmen, genel olarak kabul görmüş ekonomik kırılganlık göstergelerini dış kırılganlıklar, mali kırılganlıklar ve finansal kırılganlıklar olarak üç gruba ayırabiliriz (Çan & Dinçsoy, 2016, s. 199-217):

- Dış Kırılganlıklar: Öncelikle bir ülkenin ağır borçlu olup olmadığını gösteren rasyolara bakılır. Bunlar; toplam borç stoku/GSMH, toplam dış borç/ihracat, dış borç

¹ GSYİH ya da GSYH'nın açılımı: Gayrisafı yurtiçi hasıladır.

servisi/ihracat ve dış borç faiz servisi/ihracattır¹. Cari açık/GSYH² ve ayrıca uluslararası döviz rezervleri/ülkenin kısa vadeli dış borcu, uluslararası döviz rezervleri/GSYH, kısa vadeli borçlar/toplam dış borç oranlarındaki olumsuz seyir ve reel kurun aşırı değerlenmesi.

- Mali Kırılganlıklar: Kamu bütçe açığı/GSYH, toplam kamu borcu/GSYH, vadesi 12 ay içinde dolan borç/GSYH, kamu dış borcu/GSYH.
- Finansal Kırılganlıklar: Kredi /mevduat oranı, yıllık kredi büyümesi, toplam krediler/GSYH, Finansal sektörün yabancı bankalar borcu/GSYH (Akın, 2017, s. 88-96; Özyıldız 2018).

3.2. Kırılganlık ve Göstergeleri

Bir zamanlar BRIC³ ülkeleri (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) yükselen piyasaların en parlak örnekleri olarak lanse edilen bu ülkelerin arasına bazen Türkiye, Güney Afrika, Meksika, Endonezya da katılıyordu (Eğilmez, 2018c).

S&P'nin yayımladığı raporda yeni bir kırılgan beşli listesi oluşturduğu görülmektedir. Yeni listedeki ülkeler Türkiye, Arjantin, Pakistan, Mısır ve Katar'dan oluşuyor. S&P, gelişmiş ülke merkez bankalarının kriz sonrası dönemde uygulamış oldukları bol likidite politikasının son buluyor olmasını bu gruplama için esas gerekçe olarak göstermiştir. Bundan iki sene önce “kırılgan beşli” kavramı ilk kez tanımlanırken Türkiye bu sefer Brezilya, Hindistan, Endonezya ve Güney Afrika ile birlikte bu sevimsiz kategoriye paylaşmıştır. S&P döviz ihtiyacını değerlendirirken cari açık ve dış borç kriterlerini kullanmıştır. Bu iki göstergeye hızlıca baktığımızda, “eski” kırılgan beşli ülkelerinin zaman içerisinde bu kriterlerde iyileşme kaydettiğini ama bizim yerimizde saydığımızı görüyoruz (Demiralp, 2018). Yükselen piyasalarda genellikle cari açık verilmesine rağmen, Çin, Filipinler, Güney Kore, Malezya, Nijerya ve Rusya 2010-2014 döneminde cari açık vermeyen ülkelerdir. Diğer taraftan dönemin tümü için Brezilya, Güney Afrika, Hindistan, Kolombiya, Meksika, Mısır, Pakistan ve Türkiye cari açık veren ülkeler olmuştur (Bayraktar & Elüstü, 2016, s. 8-29).

¹ Toplam dış borç/GSYH oranı için kritik eşik %50'dir. Toplam dış borç/ihracat oranı için kritik eşik %275'dir. Toplam Dış Borç servisi/ihracat oranı için kritik eşik %30'dur. Toplam dış borç faiz servisi/ihracat oranı için kritik eşik %20'dir. Bu dört rasyodan en az üçünde sözü edilen bu kritik eşikler aşılmışsa ülke ağır borçlu ülke kategorisinde sayılır.

² Bu oranın ise %4'dü geçmesi ekonomi literatüründe kriz sinyali olarak belirtilir.

³ “BRIC ifadesi, ilk kez 2001 yılında Goldman Sachs ekonomisti Jim O'Neill tarafından yazılan raporda kullanılmıştır. “BRIC” açılımı, hızla büyüyen yükselen piyasaların en öne çıkanlarından Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in baş harfleridir. 2011 yılında ise BRIC ülkelerine yeni bir aktör katılmıştır: Güney Afrika. 2011 yılının Nisan ayında da Güney Afrika resmen BRIC ülkelerine katılmış, bu gayriresmi birliğin ismi artık Güney Afrika'nın da isminin eklenmesiyle “BRICS” olarak anılmaya başlanmıştır.” (Elüstü, 2016, s. 6-7)

Tablo 4: Ekonomik göstergelerdeki değişim.¹

<i>Çeşitli Göstergeler</i>	2013	2014	2015	2016	2017 Tah.
Büyüme (%)	8,5	5,2	6,1	3,2	5,5
İşsizlik (Yıllık Ortalama) (%)	9,0	9,9	10,3	10,9	11,0
Enflasyon (Yılsonu)	7,4	8,2	8,8	8,5	10,5
Gösterge Faiz (Yıllık Ortalama) (%)	10,1	8,0	11,2	10,6	14,0
Bütçe Dengesi / GSYH (%)	-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-2,0
Dış Borç Stoku / GSHY (%)	41,0	43,0	46,3	46,8	51,5
Cari Denge / GSHY (%)	-6,8	-5,0	-3,8	-3,8	-4,8
Döviz Açık Pozisyonu (Milyar USD)	395	443	384	363	450

Kaynak: Eğilmez, 2018c

Cari açığın ne kadar olması gerekliliğinden çok, sürdürülebilir olması çok daha önemlidir. Cari açık/GSYİH oranının %4,5'in üzerine çıkması ülke için kriz sinyali olarak algılanmaktadır (Çan & Dinçsoy, 2016, s. 199-217). Türkiye ve seçilmiş Balkan ülkeleri içinde 2016 yılında en yüksek cari açığa sahip olan ülke %3,8 ile Türkiye'dir. Türkiye'yi %2,4 ile Romanya ve %0,6 ile Yunanistan takip etmektedir. Cari fazla veren ülkeler ise %4,1 ile Bulgaristan, %3,8 ile Hırvatistan'dır. Literatürde, Türkiye'nin cari açığının yüksek olmasının sebeplerinin başında enerji ihtiyacının büyük bölümünü dışarıdan karşılaması, yarı mamul mal ithalatı ve halkın yabancı ürün tutkusu yer almaktadır (Çan & Dinçsoy, 2016, s. 199-217).

2016 yılı dışında, potansiyel büyümesinin üzerinde bir ortalama yakalamış olmasına karşılık, Türkiye'nin diğer ekonomik göstergelerinde iyileşme olmadığı ortaya çıkıyor. Hatta işsizlik, enflasyon, faiz, bütçe dengesi ve dış borç stoku/GSYH göstergelerinde bozulma var (bkz Tablo.3). Cari açık da önce azalmış olmasına karşılık son yılda yine artışa geçmiş görünüyor. Öte yandan döviz açık pozisyonunda son iki yılda yaşanan düşüş 2017 yılında yeniden hızlı bir yükselişe dönüşmüş bulunuyor (bkz Tablo.4) (Eğilmez, 2018c).

¹ Eğilmez M: Türkiye ekonomisi niçin kırılgan beşli arasında? Aydınlik. (<https://www.aydinlik.com.tr/mahfi-egilmez-turkiye-ekonomisi-nicin-kirilgan-besli-arasinda-ekonomi-kasim-2017-1>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).

Tablo 5: Yenilenmesi ve bulunması gereken döviz miktarı.

<i>2017 Eylül TCMB</i>	<i>Milyon USD</i>
TCMB	703
Genel Yönetim	5.812
Bankalar	95.489
Kredi	49.590
DTH	15.189
Banka Mevduatı	18.495
TL Mevduat	12.215
Reel Sektör	68.069
Ticari Krediler	41.525
Diğer Krediler	25.554
ARA TOPLAM	170.073
Cari Açık	40.000
GENEL TOPLAM	210.073

Kaynak: Eğilmez, 2018c

Mevcut veriler, Türkiye'nin önümüzdeki bir yıl içinde bulması gereken dış finansman miktarının (170 milyar doları vadesi dolan krediler, borçlar, mevduatlar ve 40 milyar doları da doğacak olan cari açık olmak üzere) toplam 210 milyar dolar olduğunu gösteriyor. Gerek 2013'ten bu yana ekonomik göstergelerde bir iyileşme olmaması, gerekse dış finansman ihtiyacının 210 milyar dolar gibi çok yüksek bir miktarda seyretmesi, bunların yanı sıra dış siyasal ilişkiler açısından sorunlu bir konumda bulunması borç verenler ve yatırım yapanlar nezdinde Türkiye'yi kırılgan bir ekonomi konumuna getiriyor. Bir ekonominin dış finansmana gereksinimi arttıkça kırılganlığı da artıyor, dış finansmana gereksinimi azaldıkça kırılganlığı da azalıyor (Eğilmez, 2018c; 2018e).

3.3. Kırılganlığı Arttıran Nedenler

Kırılganlığı arttıran önemli bir faktör olarak finansal liberalizasyon; bu süreçte yaşanan makroekonomik istikrarsızlıklar ve finansal yapıdaki zayıflıklar gibi nedenlerden dolayı ekonomiyi kırılgan hale getirmektedir. Kırılganlığın sürdürülemez duruma gelmesi ise krizlere neden olmaktadır. Kırılganlık, finansal sistemin yapısından kaynaklanmakta; kriz ise, kırılganlık ve dışsal şoklar arasındaki etkileşimin sonucu olarak ortaya çıkmaktadır (Eroğlu & Albeni, 2002, s. 97; Çan & Dinçsoy, 2016, s. 199-217). IMF'e (1998) göre, ülkeleri krizlere karşı kırılgan hale getiren faktörler: (1) sürdürülemez makro-ekonomik politikalar, (2) finansal sektördeki zayıflık, (3) global finansal koşullar, (4) döviz kurunun istikrarsızlığı ve (5) politik istikrarsızlıktır. IMF'in (1998) değerlendirmesinde, portföy yatırımlarının vade yapısı ve kompozisyonu ile faiz oranlarının ülkelerin şoklara karşı kırılganlığını arttırdığı belirtilmiştir.

Ek olarak, kısa vadeli, değişken oranlı ve yabancı para cinsinden borca sahip ülkelerin iç ve dış şoklara karşı kırılğan hale geldikleri belirtilmiştir. Rocha ve Moreira (2010, s. 178), yükselen piyasa ekonomilerinin kırılğanlığına ilişkin olarak temelde iki değişkene yer vermiştir: (1) kamu borç sürdürülebilirliği: toplam kamu borcunun GSYH'ya oranı ile kamunun dövize endekli borcunun toplam borcu içindeki payından oluşmaktadır. (2) ekonomik istikrarsızlık: GSYH oynaklığı, hukuki ve fiili finansal açıklık, özel kredi (yurtiçi kredi/GSYH), hukukun üstünlüğü ve kamunun regülasyon kalitesinden oluşmaktadır. Çalışmanın sonucuna göre büyümede oynaklık, toplam borcun GSYH içindeki payı ve dövize endekli borç stoku kırılğanlığı arttırmaktadır (Karakurt vd, 2015, s. 283-307).

Türkiye ve benzer süreci yaşayan ülkeler için ön plana çıkan istikrarsızlık nedenleri: 1) Finansal ve Ticari Liberalizasyon, 2) Düşük İç Tasarruf Oranı, 3) Cari Açık ve 4) Siyasi Konjonktürdür (Çağlar, 2011, s. 130-141; Karakurt vd, 2015, s. 283-307; Bayraktar & Elüstü, 2016, s. 8-29).

4. Türkiye'nin Borçları

Küreselleşen dünya ekonomisi, uluslararası ekonomik ilişkileri giderek yoğunlaştırmıştır. Bu yoğunlaşma ülkeler arasındaki kaynakların dengesiz dağılımını ve gelişmişlik farklarını daha bariz ortaya koymuştur ve küreselleşmenin yarattığı kıyasıya rekabet ortamı gelişmişlik fark makasını açmıştır. Bu gelişmişlik farkı gelişmekte olan ülkelerin belli bir kalkınma ve büyüme düzeyine ulaşabilmelerinde yurt içi kaynakları yetersiz olduğunu göstermiştir (Olcar, 2013, s.1). Gelişmekte olan ülkeler kalkınma ve iktisadi büyümelerini gerçekleştirebilmek için yatırım yapmak zorundadırlar ve yatırımların kaynağını da tasarruflar oluşturmaktadır. Fakat gelişmekte olan ülkelerin milli gelir seviyesinin düşük olması yurtiçi tasarrufların ve sermaye miktarının kıt olmasına ve yurtiçi kaynakların yetersiz kalmasına sebep olmaktadır. Bu durum, gelişmekte olan ülkeleri yeni kaynak arayışlarına zorlamaktadır (Nakiboğlu vd, 2017, s. 183-208; Erkan vd, 2012, s. 312-318).

Dış borçlanma, bir devletin ya da bir kamu kuruluşunun çeşitli dış kaynaklardan gelir sağlamasıdır. Borçlanma borç alan ülkenin, borç verene karşı olan bir bağımlılığı olarak da tanımlanabilir (Şeker, 2007, s. 115-134). Borçlanma, borç verenlerin fonları hükümete transfer ettikleri ve hükümetin, sırasıyla, borçlanmanın ortaya çıkmasından sonraki dönemler boyunca hükümet gelirleri üzerindeki hakları temsil eden tayin edilmiş araçları borç verenlere transfer ettiği iki taraflı bir tür değişim sürecidir. Basitçe bilanço terimleri ile kamu borçlanması kamu hesabında bir borç kalemi ve borçlanma araçlarının sahiplerinin birleşik hesaplarında bir alacak kalemidir (Şahin, 2010, s. 1).

4.1. Osmanlı İmparatorluğu'nu Dış Borçlanmaya İten Nedenler

4.1.1. Tarihte Yaşanan Gelişmeler

Osmanlı İmparatorluğu'nun yükselme döneminde devletin hazinesi ve mali sistemi çok parlak devirler yaşamıştır. Savaş meydanlarındaki sürekli zaferler ve fetihler imparatorluğa sürekli yeni gelir kapıları açmış ve devlet herhangi bir mali sorunla karşılaşmamıştır. Ancak gerileme döneminde (Aysal, 2013, s. 1-28) tersine dönen bu süreç bu defa sürekli mali kayıpları da beraberinde getirmiştir (Yavuz, 2009, s. 203-226; Aysal, 2013, s. 1-28). Coğrafi keşifler sonucunda Avrupa'ya akan değerli madenlerin özellikle gümüşün Osmanlı Devleti'ne girerek

piyasada para bolluğuna yol açması, devlet giderlerinde görülen devamlı artış, ülke ekonomisinin hızlı bir enflasyon ortamına sürüklenmesine yol açmıştır (Yaman, 1998, s. 1-2).

Dünya tarihinde 1800'lü yılların başına gelindiğinde, İspanya ekonomik düşüşe, İtalya ise ekonomik gerileme sürecine girmişti. Buna karşılık İngiltere ve Kuzey Hollanda ekonomik yükseliş trendindeydi. 1800-1914 dönemindeki ekonomik değişimlere etki eden başlıca unsurlar şunlardır: a) Nüfus ve sosyal yapıdaki değişim, b) Taşımacılık ve haberleşmedeki gelişmeler, c) Ziraat alanındaki gelişmeler, d) Bilimde ve sanayide devrim, e) Milletlerarası ticaretin serbestleşmesi ve dünya ekonomisine etkisi, ulus-devletler, ekonomik milliyetçilik, Waterloo Savaşı ve 1815-1914 kapitalizmin birinci küreselleşme evresi (Kurtoğlu, 2017, s. 51).

Osmanlı İmparatorluğu'nun dış borçlanmaya gitmesinin arkasında yatan nedenler çeşitlilik göstermekle birlikte, özellikle kamu gelirlerinde yaşanan istikrarsızlıklar önemli bir nedendir (Du Valey, 1978, s. 29; Eryılmaz, 1991, s. 114-115). Özetle, Osmanlı İmparatorluğu'nun borçlanma nedenleri maddeler halinde şöyle sıralanabilir: (1) Tımar sisteminin yozlaşması¹, (2) Merkezi otoritenin zayıflaması, (3) Ayan teşkilatının güçlenerek devletin bazı gelirlerine el koyması, (4) Uzun süren savaşlar nedeniyle askeri harcamalardaki artış, (5) Yapılan reformların maliyeti, (6) Kırım Savaşı ile başlayan Avrupa tipi yaşam biçimi²⁻³, (7) Sanayi Devrimi nedeniyle Osmanlı'nın yabancı ürünlerle rekabet edememesi⁴, (8) Sömürgeci devletlerin Osmanlı Devleti üzerindeki siyasi isteklerini iktisadi politikalarla gerçekleştirme arzusu (Serenti, 2018).

1838'de İngiltere ile yapılan Baltalimanı Ticaret Anlaşması, bu ülkeden Osmanlı'ya gelecek mallara çok düşük oranlı ve tek tip bir verginin uygulanması kuralını da getirdi. İngiltere'ye tanınan ayrıcalıklar, bir yıl içinde irili ufaklı bütün Avrupa devletlerine de tanındı. Böylece Osmanlı'nın, el-ev tezgahlarına dayalı üstelik pahalı da olan küçük sanayi çökerken, ülkede Batılıların bir yarı sömürgesi haline getirildi. Dış ticaretten alınan vergilerin bu anlaşma uyarınca azalması devlet bütçesinin açıkları ile birleşince Osmanlı İmparatorluğu büyük bir mali kriz ile karşı karşıya kalmıştır. Ekonomik açıdan içsel ve dışsal etkilerin birleşimi ile Osmanlı ekonomisinin kötüye gidiş eğiliminin bir çöküş şekline dönüşmesi, Sanayi Devrimi'nin⁵ yaşandığı döneme denk gelmektedir. Bu anlaşmanın etkilerini şöyle özetleyebiliriz: Bu anlaşma, Sanayi Devrimi yaşayan Avrupa ülkelerinin korumacılık

¹ "...Osmanlı Devleti'nde 16. yüzyılın ikinci yarısından itibaren coğrafi genişlemenin duraklaması ve modern merkezi orduya dönük ihtiyacın ortaya çıkışı ile birlikte merkezi idarenin kaynak ihtiyacı da artmıştır. Bu süreç, geleneksel tımar sisteminin çözülmesine ve merkeze kaynak akışını sağlayacak iltizam ve sonrasında malikane sisteminin ortaya çıkışına yol açmıştır. ..." (Birdal, 2018).

² "...Adamlar demiri makineye döndürdüler. Ve bu makineyi (demiri) altın fiyatından daha fazla bir fiyatla bize sattılar. Altın fiyatıyla demir fiyatı arasındaki fark; bizim onlara ödediğimiz "icad tazminatı" dır..." (Altuğ, 2018).

³ "...Lüks tüketim sadece Batı hayranı Osmanlıları değil Osmanlı hükümetini de etkilemiş, imparatorluğun gerileme dönemlerinde (1842-1856) 2.800.000 İngiliz lirası harcanarak Dolmabahçe Sarayı inşa edilmiştir..." (Şeker, 2007, s. 115-134).

⁴ "...Sanayi devrimi 1800lerin başlarında İngiltere'den kıta Avrupası'nın batısına, Almanya, Fransa, Belçika ve diğer Batı Avrupa ülkelerine sıçradı. Bir müddet sonra İngiltere ve Batı Avrupa ülkeleri ucuz tarım ürünleri ve fabrika üretimi mamul malları için pazar arayışı içinde dikkatlerini dünyanın geri kalan bölgelerine çevirdi..." (Pamuk, 2005, s. 233).

⁵ "...James Watt'ın 1765'te buhar makinesini bulması ve bunu enerji kaynağı olarak kullanılması, "teknolojik açıdan"; Adam Smith'in (1723-1790) 1776'daki Milletlerin Serveti adlı eseri, "ekonomi bilimi" açısından; 1789 Fransız Devrimi "siyasi gelişmeler" açısından belirleyici dönüm noktaları ve tarihler oldu..." (Kurtoğlu, 2017, s. 62).

politikalarından kurtulmak amacıyla İngiltere tarafından ortaya atılmış olup, bu anlaşma ile Osmanlı toprakları İngiliz mallarına bir pazar haline gelmiştir. Osmanlı İmparatorluğu'nda bu anlaşma dolayısıyla serbest rekabetin benimsenmesi, ihracata yönelik kısıtlamaların yasaklanması, bazı Osmanlı mallarının üzerindeki ihracat yasaklarının kaldırılması, Osmanlı İmparatorluğu'nu ekonomik yönden bağımlı hale getirmiştir (Özen & Özpençe, 2006).

Baltıman Anlaşmasının doğurduğu sonuçlar:

- * Fiyat artışlarını kontrol edebilmek için tekel (yed-i vahit) altında tutulan mallardan bazılarının, bu bağlamda işlenmiş ya da işlenmemiş tarım ürünlerinin ve sanayi mallarının, artık Hükümetin uygun gördüğü yabancı tacirlerce diledikleri gibi alıp satılabilmeleri sağlanmış, böylece İngilizlerin ülke içinde ruhsatsız serbestçe ticaret yapabilmeleri imkânı doğmuştur. Bunun anlamı, Osmanlı pazarlarının İngiliz tüccarların iç ticaretine açılmış ve uygulanan tekel sisteminin kaldırılmış olmasıdır.
- * İngiliz vatandaşlarına, hububat, pamuk, ipek, yün ve bakır gibi, ihracı yasak veya izne tabi, Osmanlı ürünlerini serbestçe ihraç etme hakkı verilmiştir.
- * Osmanlı Devleti'nin kendi topraklarında uyguladığı iç gümrükler yabancılar için tamamen kaldırılmış, yerli tüccarlar için devam etmiştir.
- * İngiliz gemileriyle gelen İngiliz malları için ithalde bir defa gümrük ödendikten sonra mallar alıcı tarafından nereye götürülürse götürülsün bir daha gümrük ödenmeyecektir. Böylece İngiltere vatandaşları Osmanlı Devleti sınırları içinde ticaret yaparken, gümrük vergisi yanı sıra bir de ticaret vergisi ödemek durumunda olan Osmanlı vatandaşlarından bile daha az vergi ödemek imkanına kavuşmuşlardır.
- * Yerli tüccarlar, ihraç malları için daha önce ödedikleri %3 vergi yerine %12, ithal malları için %5 ve transit mallar için %3 oranında vergi öderken, yabancılar ihraç malları ve transit mallar için vergi ödemekten muaf tutulmuşlar, sadece %5 ithal gümrüğü ödemek imkanına kavuşmuşlardır.
- * İngiliz tebaasına ve tüccarına en ziyade müsaadeye mazhar devlet tüccarı (yani, diğer ülkelere tanınabilecek en düşük gümrük tarifesinden de otomatik yararlanma) statüsü tanınmıştır.
- * Osmanlı İmparatorluğu, iç piyasada yokluğu görüldüğünde yapağı, pamuk, ipek ve bakır gibi maddelerle hububatın dışarıya satılmasını yasaklayabilme, dışarıya sattığı mallara yüksek gümrük koyabilme, yabancı tüccarların Osmanlı İmparatorluğu içinde yerli ürün alıp, satabilmeleri için gerekli olan ruhsat için bir harç talep etme, tekel altında bulundurulmuş kimi malların fiyatlarını belirleme ve nihayet Avrupa menşeli mallara da gümrük koyabilme hak ve imkanından kısmen veya tamamen yoksun kılınarak, meydan Avrupa Devletlerine adeta boş bırakılmıştır.
- * Baltıman Ticaret Anlaşması Osmanlı İmparatorluğu'nu Avrupa kapitalizminin pazarı haline getirmiş, onu önce sanayi kapitalizminin, ardından da finans kapitalin egemenliği altına sokarak, dünya sistemine eklemlemiştir.
- * Baltıman Anlaşması'nın imzalandığı 1838 tarihinde Osmanlı İmparatorluğunun dış borcu yoktur. Osmanlı Devleti, bir süre sonra 1854 yılında giriştiği Kırım Savaşı sırasında içine düştüğü mali sıkıntılar yüzünden ilk kez dış borçlanmaya başvurmak zorunda kalmıştır.

* Osmanlı Devleti 1860-1861 yıllarında, yaşanan mali bunalımın da zorlaması ile ihracattan alınan gümrük vergisini %5'ten %1'e düşürmek durumunda kalmış ve bu uygulama Birinci Dünya Savaşına kadar devam etmiştir. İthalattan alınan vergiler ise 1861'de %5'ten %8'e, 1907'de %11'e, 1913'de de %15'e yükseltilmiştir (Özdemir, 2009).

16 Ağustos 1838'de Sadrazam Reşit Paşa'nın Baltalimanı'ndaki konağında Reşit Paşa ile İngiliz elçisi Ponsoby'nin imza koyduğu Türk-İngiliz Serbest Ticaret Anlaşması 25 Kasım 1838'de Fransa ile 1839'da Hansa şehri (Lubleck, Bremen, Hamburg) ve Sardunya ile 1840'ta İsveç, Norveç, İspanya, Hollanda, Belçika ve Zolverin hükümetleri (Prusya, Bavyera, Saksonya, Wunterburg, Baden, Hasen Elektörlüğü ile Grand Dukalığı, Thuringen, Nassau Birliği, Serbest Frankfurt şehri) ile 1841'de Danimarka ile, 1843'te Portekiz ile ve son olarak 1846'da Rusya ile serbest ticaret anlaşmaları imzalanmıştır. Bu anlaşmalar Osmanlı devleti hazinesinin gelir kaybını hızlandırdığı gibi, Anadolu'dan hammaddelerin çok ucuza dışarıya ihraç edilmesine ve henüz gelişmemiş durumda olan sanayinin tamamen çökmesine, iç ve dış ticaretin yabancıların eline geçmesine neden olmuştur (Açba, 2004, s. 38-39). 1838 Ticaret Anlaşması'nın uygulamaya başlanmasından sonra Namık Kemal (1840-1888) "mahud muahede" dediği bu anlaşmanın Osmanlı Türkiye'sini ne hale getirdiğini Hürriyet'te şu cümlelerle anlatır: Biz ziraatta olduğu gibi sanatta dahi kendi yağımızla kavrulurduk. Hemen her ihtiyacımızı ifa edecek tezgâhlarımız vardı. Yirmi-otuz seneden beri onların hemen hemen cümlesi mahvoldu. Bunun sebebi hiç şüphe yok ki mahud muahede ile Avrupalılara verilen hürriyet-i ticarettir. Devlet, hürriyet-i ticareti öyle bir zamanda icat etti ki mülkümüzde sanat ve marifet tamamıyla inkıraz (çöküş) halinde idi. O yolda haiz-i kemal olan Avrupa halkı vatanımıza yayıldı. Mamulatanın nefaseti ve bahaca ehveniyeti cihetiyle mülkümüzde yapılan şeyleri itibardan düşürdü. Tezgâhlar kapandı. Erbab-ı sanat harap oldu. Bizim ticaret-i hariciyeden bir para istifade edemediğimiz şöyle dursun, ticaret-i dahiliyeyi dahi yirmi senedir bütün bütün ellere (yabancılara) kaptırdık. Buna sebep olan mahud muahededir (Kurtoğlu, 2017, s. 80).

1838 Baltalimanı Serbest Ticaret Anlaşmasının Osmanlı toplumu açısından bir diğer önemi, kapitalist üretim ilişkilerinin Osmanlı yurduna girişini sağlamasıdır. Batı Avrupa'nın kapitalist sistemi ülkeye önce "ticaret sermayesi", 1854'ten itibaren de "mali sermaye" olarak girmiş ve yerleşmiştir. Bu anlaşma, Osmanlı Türkiye'sinin yüzyıllardır süregelen egemenliğinin "ekonomik bağımlılığa" dönüşme noktasıdır. Ekonomik bağımlılık 1839 Tanzimat Fermanı ve 1856 Islahat Fermanı ile "siyasi bağımlılığa" dönüşmüştür¹ (Kurtoğlu, 2017, s. 67). Tanzimat Fermanı'nda (Gülhane Hattı Hümayunu) dört temel unsur vardır: (1) 1838 Serbest Ticaret Anlaşmasının Batı Avrupa ülkeleri tüccarlarına sağladığı haklara bağlı olarak ihtiyaç duyulan kanuni ortamı Tanzimat Fermanı sağlamıştır,- (2) Padişahın kendi egemenlik hakkını sınırlamıştır,- (3) Kişiye bağlı can, mal ve şerefının korunması haklarının padişahın egemenlik sahasından çıkarılıp kanuni düzenlemelere bırakılması,- (4) Yürütmenin "mevad-ı esasiye" olarak nitelenen prensipler uyarınca düzenlenecek kanunlara göre çalışması. Tanzimat Fermanının en muammalı yanı yürütmeyi bağlayacak olan "mevad-ı esasiye"nin hangi

¹ "...1808 yılında imzalanan Sened-i İttifak ile taşradaki âyanın gücü artmış, taşra idaresi merkezi Devletten bağımsız davranışlara başvurmaya başlamış, büyük toprakların ve sonuç olarak vergi gelirlerinin büyük bir kısmını tasarrufları altına almış bulunuyordu..." (Pamuk, 2005, s. 198).

müeyyidelerden meydana geleceği noktasıdır. Yüksek şûra "mevad-ı esasiye" açısından şu hususları belirlemiştir: (a) Osmanlı devlet yönetimi yeni kanunlara göre düzenlenecektir,- (b) Bu kanunlar şeri kurallara uygun olarak oluşturulacaktır,- (c) Kanunların gayesi, can-mal ve şerefin korunması ile dokunulmazlığın sağlamaktır,- (d) Çıkarılacak yeni kanunlar din, ırk vb. gibi farkları gözetmeksizin bütün Osmanlı devleti vatandaşlarına eşit olarak uygulanacaktır,- (e) Padişah söz konusu kanunlara aykırı davranışlarda bulunmayacağına söz verecektir (Kurtoğlu, 2017, s.76-77).

4.1.2. Borçlanmanın Başlangıcının Tarihçesi

Osmanlı İmparatorluğu'nda kamu harcamalarının yapılması için gerekli paranın bulunamaması sebebiyle zaman zaman darlığa düşüldüğü tarihi kaynak ve kayıtlarda oldukça fazla yer tutmaktadır (Yaşa, 2009, s. 203-226; Özsoylu, 2013, s. 1-28). İlk kez 1683 İkinci Viyana Kuşatması sonrası "İmdad-ı Seferiye" adı altında ve 327.500.000 akçe miktarında bir iç borçlanmaya gidilmiş, bu borç daha sonra "varlık vergisi" adı ile konulan ve her haneden toplanan bir vergi ile karşılanmıştır (Özdemir, 2009).

Osmanlı'da mali bunalımı aşmak için ilk önce iç ekonomide birtakım çözümler aranmıştır. İlk uygulama olarak paranın taşıması yöntemi denenmiştir. Paranın taşıması (Aysal, 2013, s. 1-28; Pamuk, 2005, s. 120) uygulamasında amaç paranın madeni değerini düşürerek hazineye gelir aktarmaktır. Devletin emriyle halkın elindeki altın ve gümüş eşyanın bir bedel üzerinden devlete satılmasıyla darphanede bir miktar değerli maden toplanmış, gümüş sikkeler taşıyarak edilerek, gerçek değerlerinin %20 fazlası bir değer üzerinden piyasaya sürülmüştür. Ancak bütçe açıklarını kapatmak için başvuru bu yöntem kalpazanlığı arttırdığı gibi, sistemde enflasyonist etki yaratmış, ülke ekonomisini ve maliyesini olumsuz etkilemiştir (Yılmaz, 2002, s. 190). Padişah I. Abdülhamit (1774-1789), mali bunalım karşısında devlet büyüklerinden para toplanmasını ve bir çeşit iç borçlanmaya gidilmesini düşünmektedir. Ancak bu yolda başarı sağlanamamış ve zenginlerden ümidini kesen Padişah, Şeyhülislam'dan fetva alarak Osmanlı tarihinde ilk kez dış borçlanmayı düşünmüştür. İlk teşebbüs Felemenk'ten borç para istenmesi şeklindedir. Fakat bu borçlanma gerçekleşmemiştir. III. Selim (1789-1807) döneminde de mali bunalım devam etmiştir. Sırasıyla Fas, Cezayir, Tunus Sultanlarından borç istenmiş fakat olumsuz cevaplar alınmıştır (Aysal, 2013, s. 1-28).

1830'lu yılların sonunda para taşıması ile sağlanan ek gelirler bütçe açıklarını kapatmada yeterli olmayınca ve bu politika piyasalarda belirsizlik yaratınca, 1839 yılında "kaime" (Kaime-i Nakdiye-i Mutebere) çıkarılmasına karar verilmiştir (Yavuz, 2009, s. 203-226; Aysal, 2013, s. 1-28). Kağıt para ile tahvil arası niteliğe sahip olan, ilk çıkarıldığında bütçe üzerinde olumlu etkileri olacağı sanılan kaime, ekonomide yine enflasyonist etki yaratmıştır (Yavuz, 2009, s. 203-226). 1840 yılında belirli bir faiz karşılığında tasarruf sahiplerinin ellerindeki fonları hazineye transfer etmek amacıyla, "Eshâm Kavâimi" çıkarılması kararlaştırılmıştır. Fakat kısa süre içerisinde dolaşımdaki kavâim miktarının artması ile eshâm faizleri de bütçe üzerinde yük oluşturmaya başlamıştır. Bu dönem içerisinde gümüş sikke ve değerli maden içeriklerinin sık sık düşürülmesi sonucunda 1814'te 23 Osmanlı kuruşu 1 İngiliz sterline eşitken, 1839'a gelindiğinde 104 Osmanlı kuruşu 1 İngiliz sterline eşitmeye başlamıştır (Pamuk'tan aktaran Aysal, 2013, s. 1-28).

Osmanlı İmparatorluğu, ilk iç borcu 1591'de askerlerin maaşlarını ödemek için dönemin tüccarlarından almıştır. Bu dönemde devlete iç borç veren azınlık gruba Galata sarrafları denilmektedir (Kazgan'dan aktaran Özdemir, 2009). Galata sarrafları, devlet ricaline ait paraların işletilmesi, devlete borç para verilmesi, vergi hasılatına karşı kredi açılması gibi işlemler yaparak 19. yüzyıla gelindiğinde Galata bankeri olarak adlandırılmaya başlanmışlardır (Kıray, 1995, s. 29).

4.1.3. Osmanlı İmparatorluğu'nda Dış Borçlanmanın Başlangıcı

İlk dış borçlanma Kırım Savaşı'nın başlangıcında, 1854 yılında gerçekleştirilen 3 milyon sterlinlik (imzalanan anlaşmadaki miktar 5 milyon sterlindir) borçlanmadır (Ekzen, 2018). Son derece bozuk olan mali durum Kırım Savaşı'nın başlamasıyla (28 Ocak 1854) daha da bozulmuştur ve Osmanlı'nın pazarlık gücü kalmamıştır. Bunun üzerine 24 Ağustos 1854'te ilk kesin borç antlaşması imzalanarak Londra'dan Palmer & Co., Paris'ten Gold Schmit et. Ass. adlı kuruluşlarla avans ve tahvillerin satışı için anlaşmaya varılmıştır. Osmanlı Devleti 3,300,000 Osmanlı lirası tutarındaki borç karşılığında 2,574,000 lira elde etmiştir. %2'lik bir komisyon ödenmiş ve faiz oranı da %6 olarak tespit edilmiştir (Yavuz, 2009, s. 203-226). 1855 (Dayar vd, 2009, s. 33-48) ve 1858 yıllarında tekrar borçlanmaya başvurulmuştur. Devam eden süreçte İngiliz Ticaret Heyetinden Lord Hobart ve Mr. Forster tarafından 1861 yılında hazırlanan "Türkiye'nin Mali Durumu Üzerine Rapor" isimli rapor, tarihe Türk maliyesi hakkında düzenlenen bir anlamda "İlk IMF Raporu" olarak geçmiştir (Şeker, 2007, s. 115-134).

Bu ilk borçtan sonra Osmanlı Devleti'nin borçlarını ödeyemez durumda olduğunu açıkladığı 1875 yılına kadarki 21 yıllık sürede 15 kez borçlanmaya gidilmiştir. 1875 sonbaharında Osmanlı Devleti borç ödemelerinin yarı yarıya indirdiğini açıklamış ve ertesi yıl da tüm borç ödemelerini durdurmuştur (Özen & Özpençe, 2006). 1876 yılında borçların ödenmesinin durdurulması 20 Aralık 1881'de yayımlanan Muharrem Kararnamesi'ne kadar devam etmiştir. Muharrem Kararnamesi Osmanlı Devleti'nde yeni bir dönemin başlamasına neden olmuştur. Çünkü artık hükümetten ayrı, fakat devlet gelirlerinin büyük bir bölümüne hükmeden yeni bir kurum ortaya çıkmıştır. Bu kurum borçlular tarafından seçilmiş bir yönetim kurulunca yönetilen Düyun-u Umumiye'dir (Şeker, 2007, s. 115-134).

4.1.4. Düyun-u Umumiye-i Osmaniye ve Reji İdaresi

Osmanlı Devleti'nin Galata bankerlerine olan borçların idaresi için 1879'da Rüsüm-u Sitte kurulmuştu. Sonrasında Muharrem Kararnamesinin 15. maddesine göre Rüsüm-u Sitte İdaresi yerine devlet gelirlerini idare etmek üzere 1881 yılında İstanbul'da "Düyun-u Umumiye-i Osmaniye" idare meclisi kurulmuştur. Bu meclisin en büyük özelliği yabancılardan oluşmasıdır. Toplam yedi üyeden oluşan olan bu meclisin merkezi İstanbul'dadır. Bu üyeler sırasıyla İngiliz, Hollandalı, Fransız, Alman, Avusturya, İtalyan ve bir Osmanlı'dan oluşmaktadır. İdare, vergi ve resimleri toplama hakkına sahip olduğu gibi bu gelir kaynaklarını işletme hakkına da sahiptir. Kurulun üyelerinin dolaylı yollardan Batılı ülkelerce atanması ve kurul üyelerinin Osmanlı ile iş ilişkisindeki şirketlere yakınlığı nedeniyle, Osmanlı Devleti yarı sömürge haline getirilmiştir (Şeker, 2007, s. 115-134). Hükümetin bir komiseri yönetim kurulu toplantılarında hazır bulunacaktır (İnce, 2001, s. 186). Düyun-u Umumiye yönetimi bütün geliri için bir şirket kurmuştu. "Mamalik-i Şahane Dühanları Müşterekül Menfaa Reji İdaresi" diye

anılan bu yabancı sermayeli ve çok uluslu kurum, halk arasında kısaca Reji İdaresi diye anılmaktaydı (Özen & Özpençe, 2006). Düyun-u Umumiye İdaresi görünürde Osmanlı İmparatorluğu'nun bir kurumu, gerçekte ise hükümet yerine yalnızca alacaklılara karşı sorumluluğu bulunan bir yapılanmaydı. Zamanla adeta Osmanlı ekonomisi denetleyen ikinci bir maliye durumuna geldi (Serenti, 2018). Görülmektedir ki, Muharrem Kararnamesi ile Osmanlı İmparatorluğu mali iflası kabul etmektedir (Nakiboğlu vd, 2017, s. 183-208). İmparatorluğun sanayi ve ticaret alanındaki batışının başlangıcı kapitülasyonlarsa, finansal anlamda batışının başlangıcı da 1854 tarihli dış borçlanmadır. 1882'de faaliyete geçen Düyun-u Umumiye yönetimi ise bu batışın tescilinden ibarettir (Eğilmez, 2018a).

4.2. Türkiye Cumhuriyeti Dönemi Borçlanması

1923 yılında Kurtuluş Savaşının kazanılması sonucu yeni Türk Devleti, Duyun-u Umumiye İdaresini ve Uluslararası Mali Denetim Komisyonunu tanımadığını, vergi koyma ve alma yetkisinin kurulan Büyük Millet Meclisi Hükümetine ait olduğunu bildirmiştir (Açba, 2004, s. 141). Yeni hükümetin önündeki en önemli zorluklardan birisi de Osmanlıdan devir alınan borç yükü olmuştur¹. Düyun-u Umumiye İdaresi Lozan'da kaldırılmıştır. Cumhuriyet yönetimi Düyun-u Umumiye'yi tanımadığı halde 1933 yılında imzalanan Paris antlaşması ile 1912 yılından önceki borçların %62 sini, 1912 yılından sonrakilerin ise %72'sini ödemeyi kabul etmiştir (Dayar vd, 2009, s. 33-48). 1928 yılında Lozan Antlaşması uyarınca Paris'te kurulan komisyonda Türkiye'nin dış borçlarını nasıl ödeyeceği konusunda sözleşme imzalanmıştır (Işık vd'den aktaran Dayar vd, 2009, s. 33-48; Aşçı, 2018). Daha önce son ödeme tarihi 1983 olarak belirlenen Türkiye borçları 29 yıl erken ödenerek borçlar 1954'de kapanmıştır ve Düyun-u Umumiye İdaresinin Türkiye ile ilgili arşivleri imha edilmiştir (Göral, 2018; Özdemir, 2009).

Kapitülasyonların ve Osmanlı dış borçlarının yarattığı maddi ve manevi sıkıntılar Cumhuriyetin ilk kuşaklarının dış borçlanmaya ve bu tür siyasal, ticari ve mali imtiyazlara hep soğuk bakmalarına yol açtı (Eğilmez, 2018b). 1929 Büyük Depresyonu'nun batılı ülkelerde yarattığı yıkım Lozan Antlaşması'na taraf olan ülkelerin kendi dertlerine düşmesine yol açınca, Türkiye, Lozan Antlaşması'nın serbest ticaret hükmünü askıya alarak, ithalat kısıtlamaları ve devletçi ekonomi politikası izlemeye dönmüştür. Bu dönüşü ithal ikamesi politikası, KİT'lerin kuruluşu, sanayi planları (yani planlı ekonomik kalkınma modeli) ve Türk Parasının Kıymetini Koruma mevzuatı izlemiştir. Bugün acımasızca eleştirilen bu adımlar Türkiye'nin o zor dönemleri nispeten daha az sıkıntıyla geçmesine yol açmıştır (Eğilmez, 2011).

Türkiye Cumhuriyeti, 1933 yılına kadar hiç iç borçlanmaya gitmemiştir. İlk borçlanma 1933 yılında bütün ülke ekonomisinde önemli rolü olan ve kalkınmanın ilk safhasında ön planda yer tutan demiryolu inşasında kullanılmak amacıyla yapılmıştır (Yavuz, 2009, s. 203-226). Bununla birlikte, 1928-1933 arasında Anadolu Demiryolu, Mersin-Tarsus-Adana hattı, Haydarpaşa Limanı ve bunlar gibi tesislerin millileştirilmesi çalışmaları için dış kaynaklı borç alınmıştır. 1950'ye kadar dış ve iç borçlanmada aşırı sapmaların olduğunu belirtmek mümkün değildir. Bu dönemde 1946 yılındaki devalüasyon ile dış borçlarda yüksek bir artış ve 1949

¹ "...Lozan Antlaşmasıyla Türkiye Cumhuriyeti'nin payına düşen ödenmemiş Osmanlı dış borçlarının toplamı da yaklaşık 101 milyon TL idi. Bu borçların ödenmesine 1929 yılında başlandı ve ödemeler 1954 yılına kadar sürdü..." (Özen A, Özpençe Ö, 2006).

yılında İngiliz hükümetinin sterlini devalüasyona tabi tutması sonucu dış borçlarımızda 203,6 milyon dolarlık bir azalış olmuştur (Özen & Özpençe, 2006). 1950-1960 dönemi Cumhuriyetin başından beri dış borçların en yüksek hızla arttığı bir dönemdir¹. Bu dönemin çok önemli bir olayı da 1958'de "moratoryum" ilan edilmesidir. 4 Ağustos 1958 İstikrar Tedbirleri uygulamaya konulmak zorunda kalınmıştır. Tedbirler içerisinde en önemlisi de belki, yaklaşık %320 oranındaki devalüasyon kalandır (1\$=9TL). Son olarak, dönemin dış borç bilançosuna bakmak gerekirse; dış borç stoku 1950 sonunda 775 milyon TL iken, 1960 sonunda bu rakam 10 milyar 24.7 milyon TL'ye çıkmıştır (Dönek, 2018, s. 173-186). Cumhuriyetin kuruluşundan 14 Mayıs 1950 Demokrat Parti iktidarına kadar Türkiye'nin bütçesi denktir. Ülke kendi imkanlarıyla kalkınırken faizsiz bir ülke ve denk bütçesi olan bir ülke idi (Altuğ, 2018).

4.2.1. Türkiye Cumhuriyeti ve IMF İlişkileri

Uluslararası Para Fonu (IMF), ABD ve İngiltere gibi gelişmiş kapitalist ülkelerin öncülüğünde ABD'nin New Hampshire eyaletinin, Bretton Woods kentinde 1-22 Temmuz 1944 tarihleri arasında bir araya gelen 45 ülkenin, 27 Aralık 1945'te ana sözleşmeyi imzalamalarıyla kuruldu (Dayar vd, 2009, s. 33-48). Türkiye'nin IMF'ye katılması iki yıl sonra 1947'de yılında olmuştur (Göral, 2018).

Türkiye, IMF'den ilk krediyi 1947 Nisan ayında ilk kota olarak 43 milyon dolar almıştır. Bunu takiben 1958 yılında IMF'in zorlamasıyla %69 oranında devalüasyon gerçekleşmiştir. 1960 yılında dolar anlaşma ile 9TL'ye eşitlenmiştir. 1961 yılında IMF ile ilk Stand-by anlaşması yapılmıştır. Kabul edilen 21,5 SDR'den 16,5 milyon SDR² kullanılmıştır. 1962 yılında yeni bir Stand-by anlaşması yapılarak 31 milyon SDR'lik miktardan 15 milyon SDR'si kullanılmıştır. 1963 yılında yeni bir Stand-by yapılarak 21,5 milyon SDR kullanılmıştır. Daha sonra sırasıyla kabul edilen ve çekilen miktarlar; 1964'de 21,5 milyon SDR-19 milyon SDR, 1965 21,5 milyon SDR-0, 1966 21,5 milyon SDR-21,5 milyon SDR, 1967 27 milyon SDR-27 milyon SDR, 1968 27 milyon SDR-27 milyon SDR, 1969 27 milyon SDR-10 milyon SDR olarak gerçekleşmiştir. 1970 yılının Ağustos ayında TL %40 oranında devalüe edilmiştir. Aynı ay ise tekrar bir Stand-by anlaşması yapılarak 90 milyonluk SDR kullanılmıştır. Bu tarihten başlayarak 1974 yılına kadar IMF ile olan ilişkilerde siyasi belirsizlikler nedeniyle kopukluk yaşanmıştır. 1974 yılında TL dolar karşısında %11 değer kazanmış ve 1975 ve 1977 yıllarında tekrar devalüasyonlar yapılmıştır. 1978 yılında IMF ile tekrar bir anlaşma yapılmış ve 90 milyon SDR kullanılmıştır. 1979 yılında yeni bir anlaşma yapılarak 230 milyon SDR kullanılmıştır. 1980, 1983 yıllarında da anlaşma yapılarak 1,302 milyon SDR kullanılmıştır (Turhan & Gündüz, 2003, s. 1-12; Özen & Özpençe, 2006). 1985'den 1994 yılına kadar IMF ile Stand-by anlaşması yapılmamıştır. 1994 yılında yeni bir anlaşma yapılarak 590,2 milyon SDR kullanımı kabul edilmiş ve bu kredinin kullanımı kamusal alanda bazı reformların yapılmasına (performans kriterleri, KİT'lere bütçe dışı borçlanmanın sınırlanması vb.) bağlanmıştır. 1998 yılında "Yakın İzleme Anlaşması"

¹ "...1958 yılında borç erteleme ilan edilmesi ve dış borçların faiz ve taksitlerinin ödenmemesi bir çeşit iflastır ve 1959 Paris anlaşması ile bu iflas belgelenmiştir. Bu anlaşmada alınan kararlar 4 Ağustos kararları diye anılmaktadır..." (Göral, 2018).

² Fon anlaşmasında, üye ülkeler tarafından yapılacak her türlü işlemlerde altın kullanımı ilkesi getirilmişti. İşlemler fonun genel hesabına altın olarak kaydediliyordu. 15 Ağustos 1971 tarihinde ABD'nin aldığı bir kararla doların altına değişimini kabul etmeyeceğini açıklamasıyla, bir hesap parası olarak altın terk edilmeye başlandı ve yerine Özel Çekme Hakları (SDR) geçti (Dayar vd, 2009, s. 33-48).

yürürlüğe girmiş, 1999-Aralık'ta ise yeni bir Stand-by anlaşması (2,9 milyar SDR) yapılmıştır. Son olarak Kasım-2000 krizinin ardından IMF'e başvurularak 5,784 milyar SDR ek rezerv talebinde bulunulmuş ve sunulan programda ekonomik kısıtlar belirtilmiştir. IMF ise Aralık-2000 tarihinde Türkiye'nin kotasını 6 kat arttırarak 5,8 milyar SDR ek krediyi onaylamıştır (Özen & Özpençe, 2006). 1994 ekonomik krizi sonrası ortaya çıkan ekonomik durum, ertelenen problemler ve reformlar, 2000 ve 2001 krizi olarak patlak vermiş topluma ve ekonomiye ağır maliyetler yüklemiştir. 1994 yılından 1999'a kadar stand-by düzenlemesine gitmeyen Türkiye, 1999-2002 döneminde 17. stand-by düzenlemesini gerçekleştirmiştir. IMF ile 2002 ve 2005 yılında ekonomik krizin etkilerini ortadan kaldırmak ve ekonomiyi yeniden ayağa kaldırmak için 18. ve 19. stand-by anlaşmaları imzalanmıştır. 1961 yılında imzalanan ilk stand-by anlaşmasından 2008'de sona eren 19. stand-by anlaşmasına kadar geçen yaklaşık 50 yıllık sürede, IMF'den 50 milyar dolara yakın kaynak sağlanmıştır (Karagöl, 2018). Son olarak, Türkiye IMF'ye olan 8 milyar dolar borcunu ödemeyi 2013 yılında bitirir (Bilici, 2018).

4.2.2. 1960-1980 Arası Dönem Borçlanması

1960 sonrası dönemde, vergi gelirlerinin hedeflenen kalkınma için yapılan kamu harcamalarını karşılamada yetersiz kalması, iç finansman açığını büyütüştür. Finansman açığını kapatmak için yapılan borçlanmanın, planlı dönemde uzun vadeli benimsenmesine karşın, kısa vadeli gerçekleşmesi önlenememiştir (Yavuz, 2009, s. 203-226).

Türkiye, 1961 yılından 1970 yılına kadar her yıl, IMF ile bir stand-by gerçekleştirmiş ve yapılan anlaşmalar genellikle bir yıl dolmadan sona ermiştir (Karagöl, 2018). 1970-1980 arası ise Türkiye açısından en büyük güçlüklerin yaşandığı dönem olmuştur. Bu yıllarda yaşanan petrol şokları, Kıbrıs Barış Harekâtı, siyasal istikrarsızlıklar ve diğer olumsuz gelişmeler dış finansman ihtiyacını arttırmıştır. 1970 yılında bir devalüasyon yapılmış, 1 dolar 9TL'den 15TL'ye yükselmiştir (Yavuz, 2009, s. 203-226). 1973-1974 yıllarında yaşanan petrol krizi, önemli bir petrol ithalatçısı olan Türkiye'yi de olumsuz etkilemiştir. 1970'li yılların sonlarına gelindiğinde üç ayrı dış borç erteleme anlaşması yapılmış ve 5,5 milyar dolarlık borç ertelemesine gidilmiştir. 1977-1982 döneminde dış borç ödemeleri büyük ölçüde ertelenmiştir. Bu dönemde yapılan erteleme anlaşmalarıyla özel borçlar devlet borcu haline getirilmiştir. Ayrıca faizler de kapitalize edilerek anaparaya dönüştürülmüştür ve dış borç stokuna eklenmiştir. Türkiye'nin 1970'li yılların sonlarından itibaren gerçekleştirdiği dış borç ertelemeleri toplam 9.810 milyon dolardır (Erkan vd, 2012, s. 312-318). Tırmanan dış borçlar karşısında, 1977 yılı sonunda dış kaynak girişinin de tıkanmış olması, ekonominin içine girdiği çıkmazı derinleştirmiştir. 1976'da 278 milyon dolar fazlayı işaret eden net dış borçlanma dengesi, 1977'de -38, 1978'de -85, 1979'da -22 milyon dolar olarak sürekli açık vermiştir. Bütün bunların neticesinde, bilhassa 1978-79 yıllarında, Türkiye ciddi bir ekonomik krizle karşı karşıya kalmış, ithal malı bulamaz olmuş, fabrikalar elektrik kısıntılarından çalışamaz hale gelmiştir (Birdal, 2018).

4.2.3. 1980 Sonrası Dönem Borçlanması

1970'lerin "ithal ikameci sanayileşme ve birikim tarzı", 1980'lere gelindiğinde, yerini, Türkiye'ye dünya kapitalizmi tarafından biçilen role uygun bir iktisadi entegrasyon modeline bırakmıştır. Bu modelin işleyebilmesi için, Türkiye'nin, özellikle dış ilişkilerinde "neo-liberal"

bir politika izlemesi; iç üretim maliyetlerini düşürmesi için de ücretliler üzerinde çok daha yoğun ve siyasal baskının eşlik ettiği bir ekonomik baskı yaratması gerekli olmuştur. Bu doğrultuda hazırlanan 24 Ocak programının içeriğini ve amaçlarını kısaca şöyle özetleyebiliriz: 1) Dış ticarete serbestleşme, devalüasyonlar ve mali desteklerle ihracatın artırılması-, 2) Döviz piyasasında ve sermaye girişlerinde serbestleşme, günlük kur uygulamasına geçilmesi-, 3) Devlet kesiminin küçültülmesi, KİT'lerin özelleştirilmesi-, 4) Para miktarının denetlenmesi ve faiz hadlerinin serbestleştirilmesi-, 5) Sermaye üzerindeki vergilerin hafifletilmesi-, 6) Reel ücretlerin ve tarım fiyatlarının baskı altında tutulması. Ücretlerin baskı altında tutulacak olması, kısacası enflasyonun dar gelirli kesimin sırtından düşürülmesi politikası, 12 Eylül rejimi ile birlikte siyasal güvencesini de oluşturmuştu (Birdal, 2018).

1980 tarihinde Türkiye ilk kez, IMF ile en uzun stand-by anlaşmasını gerçekleştirmiş ve bu anlaşma 1983 yılında sona ermiştir (Karagöl, 2018). 1980 yılında alınan 24 Ocak kararlarıyla birlikte bu tarihe kadar izlenen ithal ikameci sanayileşme politikalarından vazgeçilmiş, dışa açık ve ihracata yönelik sanayileşme politikaları izlenmeye başlanmıştır (Ünal, 2018). Türk ekonomisinde 1980 yılı başlarında uygulamaya konulan 24 Ocak kararları paketi yeni bir ekonomik program olarak temelde denk bütçe ve sıkı para politikalarıyla ekonomide çok yüksek seviyelere ulaşan enflasyonu düşürmeyi amaçlamaktaydı. Bu anti-enflasyonist politikaların başlangıçta başarılı olduğu söylenebilir (Yavuz, 2009, s. 203-226; Morgül, 1993, s. 7). Türkiye'nin dış borçları 1990'lı yıllarda da artmaya devam etmiştir. Çünkü dış borç sorununun temelinde yurtiçi tasarruf yetersizliği yatmaktadır ve bu yetersizlik bu dönemde de giderilememiştir (Yavuz, 2009, s. 203-226).

4.2.4. Türkiye'nin Dış Borçları

Türkiye'nin dış borçları, üzerinde tam bir anlaşma olmayan bir konudur. Kimisi brüt miktarları, kimisi net miktarları, kimisi mutlak miktarları, kimisi de GSYH içindeki payları esas alarak yorum yapar (Eğilmez, 2018d). Cumhuriyet Tarihi boyunca ülkemizin yaşadığı aşağıdaki 3 borç krizi de siyasal iktidarların değişmesine sebep olmuştur¹:

Borç krizleri ile karşılaşılan yıllar, aynı zamanda Türkiye'nin en büyük ekonomik krizleri yaşadığı yıllardır (Bilici, 2018). Türkiye'de Hazine Müsteşarlığı'nın kurulup düzenli iç borçlanma ihalelerinin başladığı 1985 sonrası dönemde 2004 yılına kadarki 19 yıllık çok kısa bir sürede iç borçlar çığ gibi büyümüştür. Aynı durum dış borçlarda da yaşanmıştır. Özellikle 1994'te yaşanan krizin sonrasında 1994-2001 döneminde dış borçlar çok hızla yükselmiş ve GSYİH'ya oranı %57'ye kadar yükselmiştir. Dış borçlar çok ağır şartlarda elde edilmiş, üretimi arttıracak alanlarda kullanılmayarak israf edilmiştir (Yavuz, 2009, s. 203-226).

4.2.5. Kamu Borcu Kavramı ve Dönemlere Göre Borçlanma

Kamu borcu kavramı her şeyden önce devletin iç ve dış borçlarının toplamını ifade eder. "Kamu" ifadesi, merkezi idarenin yanı sıra, yerel idareleri ve sosyal güvenlik kuruluşlarını da

¹ "...Borç krizleri iktidarları da yerinden etmiş, yönetim değişikliğine yol açmıştır. İlk iki krizde iktidar ihtilal (müdahale) yoluyla askerlerin eline geçmiştir (1960 ve 1980 askeri müdahaleleri). Üçüncüsünün ardından yapılan seçimlerde ise krize sebep olan partiler yenilgiye uğramış, DSP, ANAP, MHP baraj altında kalmışlardır..." (Bilici, 2018).

kapsamaktadır. Yani bu ifade bizim kamu maliyesi literatürümüzdeki “Genel Yönetim” kavramına karşılık gelmektedir. Avrupa Birliği’nin ölçü olarak aldığı “AB tanımlı kamu borç stoku” ölçüsü ile de bizdeki “Genel Yönetim” içine giren; Merkezi Yönetim (döner sermayeler, fonlar dâhil), sosyal güvenlik (İşsizlik Sigortası Fonu dâhil) ve yerel idarelerin iç ve dış borçları toplamı kastedilmektedir. AB’de kamu borçları ile ilgili temel çerçeve, Avrupa Birliği’nin İşleyişine Dair Antlaşma’nın 126. maddesinde çizilmiştir. Maastricht Kriteri diye de bilinen bu düzenlemeye göre üye ülkelerin kamu borcu, GSYH’nin %60’ından fazla olmayacaktır (Bilici, 2018).

1923-1938 arası dönem 2 farklı yapıyla karşımıza çıkmaktadır. Dönemin ilk devresinde özel sektör ağırlıklı bir iktisat politikası takip edilirken, II. Dönemde, devletçi girişimlerin yoğun olduğu ama dönemin sonu geldiğinde “liberal piyasa ekonomisinin esas alındığı karma ekonomik model uygulanmıştır” (Akyıldız & Eroğlu, 2004, s. 43-62). Bu sürecin ilk aşamasında dikkatimizi İzmir İktisat Kongresi çekmektedir. Kongrede, “Piyasa ekonomisinin geliştirilmesi ve özel girişimciliğini teşvik edilmesi, millileştirme ve korumacı politikalarını uygulanması, vergi sisteminin modernleştirilmesi ve vergilerin azaltılması, çalışanlara yeni sosyal hakların tanınması gibi konularda kararlar alınmıştır (Kurtoglu, 2017, s. 293-294). Cumhuriyetin ilk yıllarında uygulanan maliye politikalarını belirleyen görüşler büyük ölçüde bu kongrede kararlaştırılmıştır. Klasik İktisat yaklaşımının da ana ilkelerinden biri olan ve altın kural olarak adlandırılan ilkeye göre; devlet bütçesinin denk olması ve yatırımların finansmanı dışında kesinlikle borçlanmaması amaçlanmıştır.” (Kaya & Durgun,2009, s. 233-249; Nakiboğlu vd, 2017, s. 183-208).

Türkiye’nin 1950’li yılların başına değin önemli bir borç sorunu yoktur (Ünal, 2018). Demokrat Parti iktidarı ile, ekonomide liberalleşme hareketinin de etkisiyle yeniden borç alınmaya başlanır. 4 Ağustos 1958 tarihinde TL %221 oranında devalüe edilir (Bilici, 2018). Türkiye de 1960-1969 yılları arasında sürekli olarak dış finansmana ihtiyaç duyulduğu görülmektedir (Dönek, 2018, s. 173-186). 1970-1979 arası dönemde, Türkiye yeni bir devalüasyonla karşı karşıya kalmıştır. Ağustos 1970 tarihinde alınan karara göre 1 USD değeri 9TL’den 15TL’ye yükseltilmiştir. 1970-1979 dönemi Türkiye’nin dış borç açısından oldukça ciddi bir kriz içinde olduğunu ve devletin bu borçlara kefil olması yüzünden zamanla devlet borcu haline gelmiş ve iktidarın borç erteleme görüşmelerine katılmasına sebep olmuştur (Dönek, 2018, s. 173-186). 1980-2002 arası dönemde, 24 Ocak 1980 ekonomik istikrar tedbirleri ile Türkiye ekonomisi ithal ikameci sanayileşme politikasını terk ederek dışa açık ve ihracata dayalı sanayileşme politikalarına takip etmeye başlamıştır (Ünal, 2018).

2002-2015 arası dönemine bakıldığında, 2002’de AK Parti’nin iktidara gelmesiyle Türkiye iktisadi anlamda tarihindeki en büyük iktisadi krizle karşı karşıya kalmıştır. 2001 Krizi’nin peşinden yaklaşık %34 oy oranıyla tek parti hükümeti kuran AK Parti, çalışmalarına 2001 yılında IMF ile imzalanan yeni Stand-By Anlaşması’yla devam etmiş ve Türkiye ekonomisinde 1970’lerden beri uygulanan en katı bütçe disiplini uygulamaya başlamıştır. Şu sonuçlar ile karşılaşmaktayız: (1) Ak Parti 231 Milyon USD olarak aldığı GSYH’yı 12 yıl sonunda 800 Milyon USD çıkarmıştır. Bu yaklaşık 3,5 kat artış demektir-, (2) Kişi başına gelirden Türkiye AKP iktidarının ilk 6 yılında hızlı sayılabilecek bir artış temposu yakalamış ama ondan sonraki 7 yılda yerinde saymıştır. Türkiye’nin kişi başına gelirdeki gelişmelerine bakıldığında son 7

yıldır orta gelir tuzağına takılıp kalmış bir ekonomi verdiği görülmektedir-, (3) AKP iktidarıyla başlangıçta son derece hızlı bir büyüme ivmesi yakalamış olan Türkiye 2008 ve 2009 yıllarında önce duran, sonra küçülen bir ekonomik büyüme performansı sergilemiştir. Küresel krizin etkisinin teğet geçmediği özellikle 2009 yılında yaşanan %4,9'luk küçülmeden net bir şekilde görülebilmektedir-, (4) AKP'nin en önemli ekonomik başarılarından bir tanesi enflasyonu yüksek çift haneli oranlardan tek haneli olanlara indirilmiş olmasıdır. Buna karşılık TCMB yıllardır hükümetle birlikte belirlediği %5'lik enflasyon hedefine ulaşamıyor-, (5) İşsizlik oranı da 2001 kriziyle birlikte %8'lik ortalamadan %10'luk bir ortalamaya sıçramıştır-, (6) AKP iktidarının en önemli 3 başarısından birisi bütçe açığının sıfıra yaklaştırılmış olmasıdır. Diğer iki başarısından birisi de enflasyonun düşürülmesi diğeri de kamu borç yükünün¹ azaltılmasıdır. Bütçe açığının düşürülmesi ne yazık ki cari açığın artırılması pahasına gerçekleştirmiştir (Nakiboğlu vd, 2017, s. 183-208). AK Parti'nin 2002'de iktidara gelmesiyle uygulanan mali disiplin, yapısal reformlar ve kararlı özelleştirme politikaları sayesinde, toplam kamu açığına ilişkin Maastricht kriteri ilk kez tutturulmuştur. AB tanımlı brüt kamu borç yükü AB -27 ortalamalarının çok altına düşmüş, net kamu borç stoku milli gelire, oran olarak hem de mutlak değer olarak azalmıştır. 2010 yılı Temmuz ayı itibariyle AB üyeleri İspanya ve Yunanistan küresel piyasalarda borç bulabilmek için vadeyi 3 aya kadar indirirken, Türkiye tarihinin en düşük faiziyle 11 yıl vadeli (132 ay) Euro tahvil satışı ile borçlanmaya başlanmıştır (Karagöl, 2018). AK Parti'nin devraldığı dönem aralığına bakıldığında hem kamu hem de özel kesim borçlarında artış olduğu görülmektedir (Nakiboğlu vd, 2017, s. 183-208).

2015 yılı sonu kamu borcu tutarı dolara çevrilince (734: 2.90569) (90 milyar doları dış borç olmak üzere) 252 milyar dolar gibi bir karşılık bulunur. 13 yıl içinde kamu borçları 150 milyar dolardan 252 milyar dolara çıkmıştır. Özel sektörün dış borçları 2002 yılında sadece 43 milyar \$ tutarında idi. Bu miktar 13 yılda 247 milyar dolar artarak 290 milyar dolara yükselmiştir. Kamu borçlarının kontrollü seviyede tutulduğunu söylerken, 3 olumsuz gelişmeye de dikkat çekilmesi gerekir: 1-Kamu gelirlerinin milli gelire oranı %31'den %41'e çıkarılmıştır. 2-Eldekiler satılmıştır. 2003-2015 döneminde 60 milyar \$'ın üzerindeki kamu malı özelleştirilmiştir. 3-Kamuyu yükümlülük altına sokan bir uygulama başlatılmıştır: Devlet, ihaleyle iş alan şirketlerin bankadan aldığı kredilere Hazine garantisi (kefaleti) vermeye başlamıştır. Bu uygulamaya Balıkesir havaalanı... 3. İstanbul Havaalanı gibi yatırımlarda başvurulduğu bilinmektedir. Diğer taraftan Şartlı Borç yükümlülüğü altına girilmektedir (Bilici, 2018).

5. Sonuç

Makroekonomik kırılganlıkların belirlenerek, bu kırılganlıkların azaltılmasına yönelik ekonomi politikalarının belirlenmesi ülkelerin olası bir kriz ile karşı karşıya kalmasını önleyecektir. Makro-ekonomik kırılganlığın azaltılmasına yönelik olarak halen düşük bir seviyede olan

¹ "...2002 yani AK Parti'nin iktidara geldiği dönem Kamu Sektörü Toplam Dış Borç Stoku 64,5 Milyon USD iken Türkiye'nin Brüt Dış Borç Stoku'nun 129,6 Milyon USD olduğu görülmektedir. Ayrıca, tablodaki göstergelerde; Türkiye Dış Borç Stoku/GSYH oranı da %56,2 seviyesindedir. 2015 dönemine bakıldığında ise, bir önceki oranların borçluluk açısından oldukça büyük bir artış yaşadığı görülmektedir. Türkiye'nin Dış Borç Stoku/GSYH oranları arada sırada %30-%40 civarlarına inse de bu durumun yine %50'lerde sabitlendiği görülmektedir. Kamu Sektörü Dış Borç Stoku'nun 2015 itibariyle 113,3 Milyon USD, Türkiye'nin Brüt Dış Borç Stoku'nda 392,812 Milyon USD olduğu gözden kaçmamaktadır..." (Nakiboğlu vd, 2017, s. 183-208).

yurtiçi tasarrufların artırılması büyük önem arz etmektedir. Tasarrufların artırılması yatırım ve tasarruf oranları arasındaki farkın dış finansman yoluyla kapatılması problemini ortadan kaldıracaktır (Akın, 2017, s. 88-96). Yüksek enflasyon özellikle finansal kırılganlığı olan Türkiye için yıkıcı olabilir. Bu noktada, enflasyonun düşürülmesi ve yapısal reformlarla da iç tasarrufların artırılması hedeflenmelidir. Hükümetin para politikasını siyasi amaçlar için kullanması risk algılamasını yükselterek kırılganlığı artırdığından, Merkez Bankasının siyasetin önceliklerini göz ardı ederek karar vermesi kırılganlık riskini azaltabilir (Karakurt vd, 2015, s. 283-307).

Günümüzde Türkiye, cari işlem açıklarını kapatmak ve vadesi gelen dış borçlarını ödemek için borç almaktadır. Öncelikle yapılması gereken cari işlemler açığının kapatılmasıdır. Bunun için ihracat gelirlerini arttırıcı, ithalat giderlerini kısıcı politikaların uygulanması gerekmektedir. Türkiye'nin dış borç sorununun temelinde yurtiçi tasarrufların yetersizliği yatmaktadır. Dolayısıyla, dış borç ihtiyacının azaltılması için yurtiçi tasarrufları arttırıcı yönde politikalar uygulanması gerekmektedir. Dış borç probleminin çözümünde önemli bir unsur da etkin bir borç yönetiminin gerçekleştirilmesidir (Ünal, 2018). Galiba en önemli çözüm, ihracat gelirlerinin artırılmasıdır. İhracat gelirlerinin uzun dönemli kalıcı olarak artırılması ise, verimli bir üretim yapısının ve yüksek bir rekabet gücünün, daha ileri teknoloji, eğitim ve nitelikli işgücü politikaları eşliğinde sağlanmasıyla mümkün olacaktır (Dönek, 2018, s. 173-186).

Bütün bu gelişmeler sağlıklı kalkınmanın ancak öz kaynaklarda yapılacak tasarruflarla olabileceğini bir kez daha ortaya koymaktadır (Bilici, 2018).

KAYNAKÇA

- Açba S: *Osmanlı Devleti'nin Dış Borçlanması 1854-1914*. 1. Baskı, Ankara, Vadi Yayınları, 2004 s. 141.
- Akın F: *Türkiye ve Seçilmiş Balkan Ülkelerinde Makroekonomik Kırılganlık: Karşılaştırmalı Bir Analiz*. Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt: 3, Sayı: 4, 2017, s. 88-96.
- Akyıldız, H., Eroğlu, Ö. (2004), *Türkiye Cumhuriyeti Dönemi Uygulanan İktisat Politikalar*. Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 9, Sayı: 1, ss. 43-62.
- Altuğ, O. (2018), *Teknikte geri kaldığımız için borçlandık*. Milli Gazete. (<https://www.milligazete.com.tr/haber/1154578/teknikte-geri-kaldigimiz-icin-borclandik>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Amaro, S. (2018), *These are now the 5 most fragile countries exposed to higher interest rates, according to S&P*. CNBC. (<https://www.cnbc.com/2017/11/06/these-are-now-the-5-most-fragile-countries-exposed-to-higher-interest-rates-according-to-sp.html>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Aşçı, B., (2018), *IMF'ye Borç Bitti Ama...* 21. Yüzyıl Türkiye Enstitüsü. (<http://www.21yyte.org/arastirma/ekonomik-arastirmalari-merkezi/2013/05/13/7000/imfyeborc-bitti-ama>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Aysal, N., (2013), *Kırım Savaşı'ndan Lozan Barış Antlaşması'na Osmanlı Dış Borçlarının Tarihsel Gelişim Süreci (1854-1923)*. Ankara Üniversitesi Türk İnkılap Tarihi Enstitüsü Atatürk Yolu Dergisi, (Lozan Antlaşması Özel Sayısı), Sayı: 53, ss. 1-28.
- Bayraktar, Y., Elüstü, S., (2016), *Makroekonomik Kırılganlığın Ölçülmesi: Yükselen Piyasalar ve Türkiye İçin Karşılaştırmalı Bir Analiz*. HAK-İŞ Uluslararası Emek ve Toplum Dergisi, Cilt: 5, Yıl: 5, Sayı: 11, ss. 8-29.
- Bilici, N., (2018), *Borç Krizleri veya Borç Kerizleri (!)*. (http://www.maliyesempozyumu.org/wp-content/uploads/2017/10/Maliye_Sempozyumu_31_13_25.pdf) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Birdal, M., (2018), *Osmanlı'dan günümüze dış borçlar ve yapısal dönüşüm*. Özgürlük Dünyası. (<https://ozgurlukdunyasi.org/arsiv/246-sayi-230/974-osmanlidan-gunumuze-dis-borclar-ve-yapisal-donusum>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Business, HT., S&P/Sheard, (2018), *Büyümeye en büyük tehdit 'Yeni Kırılgan Beşli'*. (<http://www.businessht.com.tr/piyasalar/haber/1154537-s-psheard-buyumeye-en-buyuk-tehdit-yeni-kirilgan-besli>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Çağlar, Ü., (2011), *Küreselleşmenin Sektörel Etkileri Araştırma Projesi*. (Editör: Cengiz Ceylan), İstanbul, İstanbul Ticaret Odası Yayını, Yayın No: 2010-98.

- Çan, H., Dinçsoy, MO., (2016), *Kırılganlık Göstergeleri ve Kırılgan Beşli Ülkeleri Üzerine Bir İnceleme*. Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt: 4, Sayı: 22, ss. 199-217.
- Çan, H., (2016), *Finansal Krizler ve Kırılgan Ekonomiler Üzerine Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi. Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı.
- Dayar, H., Küçükaksoy, İ., Keçici, G., (2009), *Düyun-U Umumiye İdaresi ile Uluslararası Para Fonu'nun Karşılaştırılması*. Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 21, ss. 33-48.
- Demiralp, S., (2018), Türkiye neden yine 'kırılgan beşli'de? Milliyet. (<http://www.milliyet.com.tr/yazarlar/selva-demiralp/turkiye-neden-yine-kirilgan-2552389/>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Dönek, E., (2018), *Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve 1980 Sonrası Boyutları*. S. 173-186. (<http://dergipark.ulakbim.gov.tr/ausbf/article/viewFile/5000053849/5000051165>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Du Valey, A., (1978), *Türkiye Maliye Tarihi*. Maliye Bakanlığı Tetkik Kurulu Neşriyatı, No: 178-1978, Damga Matbaası.
- Eğilmez M (2011): *Osmanlı'dan Devraldığımız Borçlar*. Kendime Yazılar. (<http://www.mahfiegilmez.com/2011/12/osmanlıdan-devraldigimiz-borclar.html>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Eğilmez, M., (2018a), *Düyun-u Umumiye*. Kendime Yazılar. (<http://www.mahfiegilmez.com/2012/10/duyun-u-umumiye.html>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Eğilmez, M., (2018b), *Osmanlı'dan Cumhuriyet'e Türk Ekonomisi*. Aydınlik. (<https://www.aydinlik.com.tr/mahfi-egilmez-yazdi-osmanli-dan-cumhuriyet-e-turk-ekonomisi-ekonomi-ekim-2017-1>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Eğilmez, M., (2018c), *Türkiye ekonomisi niçin kırılgan beşli arasında?* Aydınlik. (<https://www.aydinlik.com.tr/mahfi-egilmez-turkiye-ekonomisi-nicin-kirilgan-besli-arasinda-ekonomi-kasim-2017-1>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Eğilmez, M., (2018d), *Türkiye'nin Dış Borçları*. Kendime Yazılar. (<http://www.mahfiegilmez.com/2016/04/turkiyenin-ds-borclar.html>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Eğilmez, M., (2018e), *Türkiye'nin kırılgan beşli kategorisinden çıkabilmesinin yollarından biri*. T24. (<http://t24.com.tr/haber/mahfi-egilmez-turkiyenin-kirilgan-besli-kategorisinden-cikabilmesinin-yollarından-biri.563499>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Ekzen, N., (2018), *Kırım Savaşı'ndan Varlık Fonu'na*. ODATV. (<https://odatv.com/kirim-savasından-varlık-fonuna-1502171200.html>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Elüstü, S., (2016), *Yükselen Piyasalarda Makroekonomik Kırılganlık ve Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı.

- Erkan, Ç., Tutar, E., Tutar, F., Eren, MV., (2012), *Türkiye'nin Türkiye'nin Dış Borçlarının Analizi (1980-2012)*. International Conference On Eurasian Economies, Session 3c: Finans.
- Erkan, H., (1994), *Bilgi Toplumu ve Ekonomik Gelişme*. 1. Baskı, İstanbul, İş Bankası Kültür Yayınları.
- Eroğlu, Ö., Albeni, M., (2002), *Küreselleşme Ekonomik Krizler ve Türkiye*. 1. Baskı, Isparta, Bilim Kitapevi Yayınları.
- Eryılmaz, B., (1991), *Tanzimat ve Yönetimde Modernleşme*. İstanbul, İşaret Yayınları: 54, Bilimsel Araştırma Dizisi.
- Göral, A., (2018), *Osmanlı ve Cumhuriyet Döneminde Alınan Borçlar ve IMF*. Akademik Perspektif. (<http://akademikperspektif.com/2013/11/09/osmanli-ve-cumhuriyet-doneminde-alinan-borclar-ve-imf/>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- International Monetary Fund., (1998), *Financial Crises: Characteristics and Indicators of Vulnerability*. pp. 74-97. (<https://www.imf.org/~media/.../IMF/.../0598ch4pdf.ashx>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Işık, A., Karayılmazlar, E., Organ, İ., (2005), *Devlet Borçları*. 1. Baskı, Bursa, Ekin Kitabevi Yayınları, ss. 23. (Aktaran: Dayar, H., Küçükaksoy, İ., Keçici, G., (2009), *Düyun-U Umumiye İdaresi ile Uluslararası Para Fonu'nun Karşılaştırılması*. Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 21, ss. 33-48.)
- İnce, M., (2001), *Devlet Borçları ve Türkiye*. 1. Baskı, Ankara, Gazi Kitabevi.
- Karagöl, ET., (2018), *Geçmişten Günümüze Türkiye'de Dış Borçlar*. SETA Analiz. (<http://file.setav.org/Files/Pdf/gecmisten-gunumuze-turkiyede-dis-borclar.pdf>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Karakurt, B., Şentürk, SH., Ela, M., (2015), *Makroekonomik Kırılganlık: Türkiye ve Şangay Beşlisi Karşılaştırması*. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, Cilt: 13, Sayı: 1, ss. 283-307.
- Kaya, DG., Durgun, A., (2009), *1923-1938 Dönemi Atatürk'ün Maliye Politikaları Bütçe ve Vergi Uygulamaları*. SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi, Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 19, ss. 233-248.
- Kazgan, H., (2005), *Galata Bankerleri*. 1. Baskı, Ankara, TEB, Orion Yayınevi, ss. 10. (Aktaran: Özdemir, B., (2009), *Osmanlı Devleti Dış Borçları/1854-1954 Döneminde Yüzyıl Süren Boyunduruk*. Ankara, Ankara Ticaret Odası Yayını.)
- Kıray, E., (1995), *Osmanlı'da Ekonomik Yapı ve Dış Borçlar*. 2. Baskı, İstanbul, İletişim Yayınları, 1995.
- Kurtoğlu, R., (2017), *Türkiye Ekonomisi (1838-2010)*. 1. Baskı, İstanbul, Destek Yayınları.

- Mete, M., Pekmez, G., Kıyançipek, C., (2016), *2008 Finans Krizinin Kırılgan Sekizliler Üzerindeki Etkisi: Teorik Bir İnceleme*. Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt: 15, Sayı: 57, ss. 689-709.
- Morgil, O., (1993), *Kamu İç Borçlanmasının Ekonomi Üzerindeki Etkileri*. Kamu İç Borçlanma Seminerine Sunulan Tebliğ, H.Ü. İ.İ.B.F. Mezunları Derneği, Antalya, 12-14 Kasım 1993.
- Nakiboğlu, A., Zübeyir, T., Berkman, AN., (2017), *Türk İktisat Tarihinde Dış Borç Sorunu ve Uygulanan İktisat Politikaları*. International Journal of Academic Value Studies (Javstudies), Vol: 3, Issue: 9.
- ODEABANK Ekonomik Araştırmalar ve Strateji: Satır Aralarını Okumak: Türkiye ne kadar kırılgan, (2014). (<http://www.odeabank.com.tr/tr-TR/hakimizda/ekonomik-arastirmalar/DataResearch/MY8TR.pdf>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Olcay, A., (2013), *Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, Hitit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı.
- Özdemir, B., (2009), *Osmanlı Devleti Dış Borçları/1854-1954 Döneminde Yüzyıl Süren Boyunduruk*. Ankara, Ankara Ticaret Odası Yayını.
- Özen, A., Özpençe, Ö., (2006), *Osmanlı İmparatorluğu'nda ve Türkiye Cumhuriyeti'nde Borçlanma Politikaları ve Sonuçları*. Mevzuat Dergisi, Cilt: 9, Sayı: 100. (<https://www.mevzuatdergisi.com/2006/04a/03.htm>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).
- Özsoylu, AF., (1999), *Türk Maliye Tarihi (Ders Notları)*. Çukurova Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, Masaüstü Yayınları, Adana, ss. 41. (Aktaran: Aysal, N., (2013), *Kırım Savaşı'ndan Lozan Barış Antlaşması'na Osmanlı Dış Borçlarının Tarihsel Gelişim Süreci (1854-1923)*. Ankara Üniversitesi Türk İnkılap Tarihi Enstitüsü, Atatürk Yolu Dergisi, Sayı: 53, (Lozan Antlaşması Özel Sayısı), ss. 1-28.)
- Özyıldız, H., (2018), *Kırılganlık Göstergeleri*. (<http://www.hakanozyildiz.com/2014/02/krlganlk-gostergeleri.html>) (Erişim Tarihi: 28.04.2018).
- Pamuk, Ş., (1999), *Osmanlı İmparatorluğu'nda Paranın Tarihi*. İstanbul, Türkiye Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1999, ss. 186. (Aktaran: Aysal, N., (2013), *Kırım Savaşı'ndan Lozan Barış Antlaşması'na Osmanlı Dış Borçlarının Tarihsel Gelişim Süreci (1854-1923)*. Ankara Üniversitesi Türk İnkılap Tarihi Enstitüsü Atatürk Yolu Dergisi, Sayı: 53, (Lozan Antlaşması Özel Sayısı), ss. 1-28.)
- Pamuk, Ş., (2005), *Osmanlı -Türkiye İktisadi Tarihi (1500-1914)*. 1. Baskı, İstanbul, İletişim Yayıncılık.
- Serenti, (2018), *Osmanlı Borçları ve Düyun-u Umumiye İdaresi*. (<http://www.serenti.org/osmanli-borclari-ve-duyun-u-umumiye-idaresi/>) (Erişim Tarihi: 29.04.2018).

