

TÜRKİYE EKONOMİSİ: ÖZEL SEKTÖRÜN DIŞ BORÇ YÜKÜ VE SİYASİ İKTİDARIN TUTUMU ÜZERİNE BİR DEĞERLENDİRME²⁹

Mehmet Zeki AK^{1*}

Sakarya Üniversitesi, Sıyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Bölümü

M. Kemal AYDIN²

Sakarya Üniversitesi, Sıyasal Bilgiler Fakültesi, İktisat Bölümü

ÖZ

2001 Krizi'nin ardından Türkiye'de özel sektörün dışarıdan borçlanma eğilimi sürekli artmıştır. Hükümet, kamunun dış borç yükünün hafifliyor olmasının getirdiği rahatlıkla, bir bütün olarak ekonominin döviz üretme potansiyelinin düşük olduğunu dikkate almaksızın, özel sektörün bu eğilimini desteklemiştir. Zira özel sektörün getirdiği dış finansman tüketim talebini uyarıp büyümeyi hızlandırmaktadır. Ne var ki, *2008 Finans Krizi* sonrasında küresel konjonktürün kötüleşmesi bir taraftan dış finansman kullanmanın maliyetini artırırken bir taraftan da para ikamesini yeniden gündeme getirmiştir. Sonuç olarak, dış borç yükünün oluşturduğu kırılganlık, iktisadi yapıyı tehdit edici bir içerik kazanmıştır. Hükümetin uzunca bir süre faiz artırımına direnmesi ve muhalif yaklaşımlara karşı sert bir tutum izlemesi, bu tehdidi büyütüştür. Bütün bileşenleri ile siyasi irade durumunun vahametini 2018 Ağustosunda maruz kalınan spekülasyon saldırıdan sonra fark ederek tedbirler almaya çalışmıştır. Fakat 2020 Şubatından itibaren tüm dünyayı etkisi altına alan pandemi, siyasi iradenin manevra alanını daraltmaktadır. *Artan dış borç yüküne rağmen devam eden durgunluk* ibaresi ile tanımlayabileceğimiz bir kısır döngü yaşanmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Özel Sektör Borçları, Finansal İstikrar, Türkiye Ekonomisi, Dış Borç Yükü

²⁹ Etik kurul izni gerektiren çalışmalar arasında yer almamaktadır

TURKISH ECONOMY: AN EVALUATION OF THE FOREIGN DEBT BURDEN OF THE PRIVATE SECTOR AND THE ATTITUDE OF THE GOVERNMENT

ABSTRACT

There has been increasing trends in the foreign debt of the private sector in Turkey since 2001 Financial Crisis. It can be said that the government encouraged this trend due to the decreasing foreign debt of the public, regardless of the fact that the capacity for the economy to produce external currency was so low. Moreover external funds brought by the private sector had a positive effect on consumption and growth. However the negative conjuncture of 2008 Global Financial Crisis increased the cost of foreign debt and brought forward currency substitution as well. As a conclusion the fragility resulted from foreign debt had a power to threaten the economic structure. The fact that the government had resisted to increase the interest rate for a long time and had a strict manner towards adversative approaches increased this threat. The government found out the significance of the case totally after the speculative attack in 2018 August and tried to take precautions against this structural problem. However the pandemia affecting the entire world restricts the radius of action of the government. There has been a vicious circle which can be explained by the phrase *'the recession ongoing despite increasing burden of foreign debt'*.

Keywords: Private sector debt, Financial stability, Turkish Economy, External debt burden,

GİRİŞ

2001 Krizi' nin ardından yürürlüğe konan ve *2008 Küresel Finans Krizi'* ne kadar tavizsiz bir biçimde uygulanan *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı* [GEGP] 'mali disiplin' ve 'faiz-dışı fazla' hedefleri öne çıkacak biçimde kurgulanmıştır. Bir başka ifade ile program, devletin harcamalarını kısım finansman dengesini iyileştirmeye odaklıdır. Nitekim 2002 yılından itibaren mali disiplinin büyük ölçüde sağlandığı ve devletin finansman ihtiyacının ciddi ölçüde azaldığı görülmektedir. *2008 Krizi'* ne kadar uzanan dönem boyunca devlet, azalan finansman ihtiyacını genellikle yurtdışından borçlanarak gidermiştir. Buna mukabil özel sektör, maliyeti daha düşük olduğu için dışarıdan borçlanmayı uygun bulmuştur.

Şunun altı mutlaka çizilmelidir. Hükümet, küresel ve/veya yurtiçi konjonktürün kötüleşmesi durumunda, özel sektörün borçlanma eğiliminin makroekonomik dengeleri bozucu tesirlerinin olabileceğini göz ardı etmiştir. Çünkü kısa dönemde işler yolunda gitmektedir. Özel sektörün *dışarıdan* getirdiği finansman tüketim talebini uyarıp büyümeyi

hızlandırmaktadır. Dahası hükümet, bu *katkısını* dikkate alarak özel sektörün dışarıdan borçlanma eğilimini sınırlandırmayı değil, *desteklemeyi* tercih etmiştir. Öte yandan hükümete yakın çevreler, bu tercihi meşrulaştırıcı birtakım gerekçeler ortaya koymuştur.

İlk gerekçe, Türkiye ekonomisinin *2001 Krizi*'ni takip eden yıllarda ulaştığı büyüklük [gayrisafi yurtiçi hâsıla] dikkate alınır ise dış borç yükünün *makul* bir ağırlıkta olduğu şeklindedir. Keza ülkenin toplam dış borç stokunun gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı 2001'de yüzde 57.7 iken 2007'de yüzde 36.9 olarak gerçekleşmiştir. Bu zaman diliminde gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranla devletin dış borç stoku yüzde 23.9'dan yüzde 10.9'a düşerken özel sektörün dış borç stoku yüzde 21.4'den yüzde 23.7'ye yükselmiştir (TCMB,2020). Hükümet, *2001 Krizi*'nin ardından devletin dış borç yükünün hafiflemiş [gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranının düşmüş] olmasını, dışarıdan borçlanmanın sürdürülebilirliğinin kanıtı olarak yorumladığı için, özel sektörün dış borç yükündeki artışı göz ardı eden bir yaklaşım geliştirmiştir. Ne var ki bu yaklaşım sorunludur; çünkü bir bütün olarak ekonominin borç ödeme kapasitesinin düşük, daha doğru bir ifade ile döviz üretme potansiyelinin yetersiz olduğu gerçeğini denklemin dışında tutmaktadır.

Özel sektörün dış borç yükündeki artışı göz ardı eden yaklaşımı meşrulaştırıcı gerekçelerin ikincisi inanç kategorisine dâhil edilmiş bir kanaat ile bağlantılıdır. Şöyle ki: 'Rasyonel bir özne olarak özel sektörün derinlemesine incelemeler yaptıktan sonra yurtiçinden ya da dışından ödünç aldığı fonları en etkin biçimde kullandığı' kanaati, 1990'lı yılların başından itibaren kesin bir inanç halini almıştır. Bu inanca göre 'özel sektör borçlarını geri ödeme kabiliyetine sahiptir; dış borç yükündeki artış endişe edilecek bir durum değildir'. Öte yandan dönemin ekonomi yönetiminden sorumlu bakanı Ali Babacan, 2007'de yaptığı bir değerlendirmede 'özel sektörün dış borcunun kamunun dış borcu olmadığını' (Milli Gazete, 2008) ifade ederek geri ödeme kabiliyetinin yitirilmesi ihtimalinin önemsenmediğine vurgu yapmıştır. Bu değerlendirme, 2001 Krizi'nden çıkarılmış derslerden birinin hükümet tarafından unutulduğunu gösteriyor olması itibarıyla önemlidir. Bilindiği gibi 2001 Krizi'nin ardından devletin iflas eden özel sektör bankalarına kaynak aktarması, kamunun dış borç yükünü ağırlaştırmıştır. Daha açık ifade edilmesi gerekirse; özel bankaların borcu kamu borcuna dönüşmüştür.

Üçüncü gerekçe, 'dalgalı kur sisteminin şokları emici fonksiyonunu tam olarak yerine

getirdiğine' ilişkin teorik varsayımdan türetilmiştir. Hükümetin ekonomi danışmanlarından *Cemil Ertem* bu meseleye şöyle yaklaşmaktadır (Ertem, 2015): "*Türkiye ve birçok gelişmekte olan ülke, bir sömürgeci uygulama olan para kurulu ya da sabit kur rejimi yerine dalgalı kur rejimi uyguluyor. Sistemin en önemli özelliği şok emici olmasıdır. Dolayısıyla doların hızlı değerlenmesi karşısında piyasa mekanizması tepki verebilmektedir.*"

Ertem'in bu yaklaşımı, *2001 Krizi*'nin ardından Türkiye ekonomisini yönetmiş olan *Kemal Derviş*'in yaklaşımının bir uzantısıdır. *Derviş*'e göre 'dalgalı kur sistemi, olası bir sorunda ağır bir kriz olmasını engelleyecektir' (Hürriyet, 2002).

Şöyle de söylenebilir: Enflasyonun tahammül edilebilir seviyelere çekildiği ve büyüme ivmesinin yükseldiği 2000'li yıllarda *para ikamesinin tersine dönmesi* [yani *yeniden ulusal paraya yönelim*], bu varsayımı tahkim edip borçlanmayı meşrulaştırıcı bir gerekçeye dönüştürmüştür. Hâlbuki aynı dönemde 'dalgalı kur çekincesi' başlığı altında yapılan birtakım çalışmalar (Calvo ve Reinhart, 2002), iktisadi öznelerin ulusal para cinsinden gelir elde edip döviz cinsinden borçlanıyor olması ['döviz açık pozisyonu'] durumunda, dalgalı kur rejiminin 'şok emici' değil, 'şok artırıcı' hatta 'şok yaratıcı' etkisi olabileceğine dikkat çekmektedir (Frankel, 2005).

Dışarıdan borçlanma eğilimini meşrulaştırıcı son gerekçe, 'ülkenin finansal sisteminin sağlam temeller üzerinde yükseldiğine' atıfla kurgulanmıştır. Söylenen şudur: Reel sektörün dışarıdan borçlanarak yüksek risk biriktiriyor olmasından endişe duyulmamalıdır. Zira kamunun dış borç yükü hafiflemektedir. Diğer taraftan bankacılık sektörünün 'döviz açık pozisyonu' denetim altında tutulmaktadır. Ne var ki bu gerekçe Özmen'e (2015) göre ciddi bir yanılsama içermektedir. Temelleri ne kadar 'sağlam' olursa olsun, finansal sistem reel sektörün *temerrüt* [borçlarını zamanında ödeyemez duruma düşme] riskini paylaşmaktadır. Daha açık bir ifade ile reel sektörün *temerrüt riski*, aynı zamanda, borçlandığı finansal sistemin riskidir. Bankacılık sektörü, *döviz açık pozisyonu* sınırlı olmasına rağmen, reel sektöre aktardığı kredilerin geri dönüşünde aksamalar yaşanması durumunda sarsıntı geçirebilmektedir. Reel sektörün ağırlıklı olarak yurtdışından borçlanmış/borçlanıyor olması da temerrüt riskinin finansal sistemi tehdit etme derecesini

düşürmemektedir. Bu tür durumlarda öncelikle yurtdışı borçların ödenmesi dayatıldığı için, döviz talebinde meydana gelen yoğun artış ülkenin finansal sistemini ciddi anlamda sıkıntıya sokabilmektedir (Özmen, 2015: 52).

Bu çalışmanın öncelikli amacı, özel sektörün dışarıdan borçlanmasını meşrulaştırıcı gerekçeleri sorgulamaktır. Yukarıdaki değerlendirmeler ile bu sorgulamayı yapmış bulunuyoruz. Şimdi de hem küresel hem de yurtiçi konjonktür kaynaklı tehditlere ve [1990'lı yılların başından itibaren artış eğilimine giren] özel sektörün dış borç ivmesinin oluşturduğu kırılganlığa ilişkin değerlendirmeler yapılacaktır. Son olarak siyasi iktidarın mevcut sorunlar karşısındaki tutumu incelenecektir.

1. TÜRKİYE EKONOMİSİNE YÖNELİK TEHDİTLER

2010'lu yılların başından itibaren özel sektörün dış borç yükünün oluşturduğu kırılganlıktan kaynaklı endişeler artmaya başlamıştır. Bu endişeleri, öncelikli olarak, küresel konjonktürün kötüleşeceğine ilişkin beklentiler beslemektedir. İkinci olarak da, 2013'deki *Gezi Hadiseleri* ile başlayan ve uzunca bir müddet aşılamayan yurtiçi konjonktür kaynaklı krizler ön plana çıkmaktadır.

Bilindiği gibi, *küresel likiditeye erişim koşulları ve risk algısı*, Türkiye gibi çevre ülkelerinin borçlanma maliyetinin temel belirleyicileri durumundadır. Şöyle de söylenebilir. Likiditeye erişim koşullarının kötüleşmesi ve/veya risk algısının yükselmesi, dışarıdan borçlanmanın maliyetini artırarak, *çevre* ülkelerinde makroekonomi yönetimini sürdürülemez hale getirebilmektedir (Özmen ve Yalçın, 2007). Bu tür değişikliklerin ulusal ekonomiyi etkileme düzeyi içsel kırılganlıklar ile bağlantılıdır. İçsel kırılganlıklar ne kadar fazla ise, ulusal ekonominin olumsuz küresel konjonktürden etkilenme düzeyi o kadar yüksek olmaktadır.

1.1. Küresel Konjonktür Kaynaklı Tehditler

Günümüzde küresel konjonktür kaynaklı dört önemli tehdit unsuru olduğu görülmektedir. Diğer ekonomileri olduğu kadar Türkiye ekonomisini de ilgilendiren bu tehditlerin ilki, *ABD Merkez Bankası*'nın yani FED'in izlemekte olduğu *sıkılaştırıcı* para politikasıdır; daha doğru bir ifade ile bu politikanın neden olduğu belirsizlik ortamıdır. Şunu biliyoruz.

Çevre ülkelerinin sermaye piyasaları, FED'in izlediği para politikasından ciddi ölçüde etkilenmektedir. Şöyle ki: FED'in izlediği düşük faiz politikası, finansal sermayenin yüksek getiriler teklif eden çevre ülkelerine doğru hareketlenmesini sağlayıcı itici bir güç oluşturmaktadır. Buna mukabil FED'in sıkılaştırıcı para politikası izleyerek faiz oranlarını artırması durumunda finansal sermaye hareketliliği durağanlaşmaktadır (Koepke, 2018).

FED Ekim 2014'te faiz artırımına giderek, 2008 Finans Krizi'nden itibaren küresel piyasalara sağlamakta olduğu likidite desteğini sonlandırmıştır. Bunun bir yansıması olarak, diğer büyük merkez bankaları [İngiltere, Avrupa Birliği, Kanada, Japonya] da benzer bir strateji takip etmek zorunda kalmıştır. Parasal sıkılaştırma temelinde teşekkül eden yeni küresel konjonktür, finansal sermaye girişlerinin ve dışarıdan borçlanmanın uyardığı büyüme modelini tercih etmiş çevre ülkelerini rahatsız etmeye başlamıştır.

FED'in Ekim 2014'den itibaren izlemeye başladığı parasal sıkılaştırma politikası, ABD ekonomisini canlandırma yani büyüme ivmesini onarma amacına yöneliktir. ABD ekonomisi açısından bakılır ise bu politika daha fazla sermaye girişi ve daha güçlü bir dolar sonucunu doğuracaktır. Bununla birlikte söz konusu politikanın çevre ülkelere yansıması, finansal sermaye girişlerin yavaşlaması [hatta tersine dönmesi], ulusal paranın değer yitirmesi ve ağır bir borç krizinin gündeme gelmesi biçiminde olacaktır (Salvatore, 2018).

ABD Başkanı Donald Trump'ın yönetim anlayışı ile bu anlayışın şekillendirdiği iktisat politikasının, küresel konjonktür kaynaklı tehditlerin ikincisi olduğu söylenebilir.³⁰ Geçmişten ciddi bir kopuşu temsil eden bu politikanın, gerek ABD ekonomisi gerekse topyekûn dünya ekonomisi üzerinde olumsuz tesirleri olacağına ilişkin yaygın bir beklenti

³⁰ J. E. Stiglitz'e (2018) göre Donald Trump, ABD nüfusunun kahir ekseriyetine sirayet etmiş bir hoşnutsuzluk halinden faydalanarak iktidar olmuştur. Daha doğrusu Donald Trump seçim kampanyasını 'bu hoşnutsuzluk halini doğuran kaynağı', yani 'ötekileri' suçlayıcı [göçmenler, haksız ticaret uygulamaları] popülist bir zeminde yürütmüştür. Stiglitz, 'önce Amerika' ilkesi ile yola çıkan Trump'ın ekonomiye ilişkin politika önerilerinin iki ana başlık altında toplanabileceğini söylemektedir. Birincisi, vergi oranlarını düşürüp altyapı harcamaları ile askeri harcamaları artırmayı amaçlayan genişletici maliye politikası uygulamalarıdır. İkincisi ise uluslararası ticaret anlaşmalarını ABD'nin çıkarları doğrultusunda yeniden şekillendirmeyi, gerekirse iptal etmeyi amaçlayan korumacı dışticaret anlayışıdır.

söz konusudur. Bir başka ifade ile *Trump*'ın, ABD'nin 'çıkarları' için liberal kapitalist sistemin temel 'kazanımlarını' çöpe atmayı bile göze alan yönetim anlayışı, diğer ülkeleri ciddi bir biçimde endişelendirmektedir. Öyle bir anlayış ki, ABD'nin İkinci Dünya Savaşı sonrası inşa ettiği ve köklü bir geçmişe sahip ticari serbestleşme sürecini hiçe sayarak ticaret savaşlarını başlatmıştır. Bu bağlamda ilk icraat, baskı oluşturarak Meksika ve Kanada'yı yeni bir NAFTA metni imzalamaya mecbur etmek olmuştur. (Robinson ve Thierfelder, 2018) Şimdilik ertelenmiş olmakla birlikte, ABD ile Avrupa Birliği arasında yaşanan ticari ihtilaf yeniden gündeme gelecek gibi görünmektedir. ABD, bir taraftan da Çin'e karşı bir ticaret savaşı yürütmektedir.

Küresel kaynaklı tehditlerin üçüncüsü, siyasi zeminin gitgide kayganlaşıyor olmasıdır. Bu bağlamda öncelikli olarak, Türkiye'nin [iki önemli müttefiki olan] AB ve ABD ile ilişkilerinin bozuluyor olmasının altı çizilmelidir. Bozulmanın kökenleri 2013'e kadar uzanıyor olmakla birlikte, asıl kırılma 2016'daki darbe girişiminin ardından vuku bulmuştur. Başarısız darbe girişimine ABD yönetiminin, AB liderlerinin, NATO'nun verdiği tepkiler ve devamında yaşanan birtakım gerilimler söz konusu ilişkileri kısa dönemde düzeltilmesi pek mümkün görünmeyen bir konuma taşımıştır. Daha sonra ABD'nin yaptırım tehditleri ile derinlik kazanan bu kırılma, Türkiye'nin farklı ittifak ve ticari işbirliği arayışlarını hızlandırmıştır.

İngiltere'nin sancılı bir biçimde AB'den kopmuş olmasının oluşturduğu belirsizlik ortamı, küresel konjonktür kaynaklı tehditlerin dördüncüsüdür. *Brexit* olarak adlandırılan bu kopuşun uzun dönemde ortaya koyacağı iktisadi sonuçlara ilişkin öngörüler müspet değildir. Gerek bir bütün olarak AB ekonomisinde gerek İngiltere ekonomisinde ticaret hacminin daralacağı ve büyümenin yavaşlayacağı beklentisi ön plana çıkmaktadır. Bu ekonomilerin, *2008 Krizi*'nden sonra yaşanan uzun süreli bir durgunluktan ötürü kırılanlaştığı ve henüz toparlanmadığı dikkate alınır ise söz konusu beklentinin gerçekleşmesi durumunda sıkıntılı bir sürecin başlayacağı kesindir. Doğaldır ki, böyle bir gelişmenin Türkiye ekonomisine ciddi yansımaları olacaktır. Bir taraftan bu ekonomilere yapılan ihracat yavaşlarken bir taraftan da bu ekonomilerden finansman temin etme imkânları azalacaktır.

1.2. Yurtiçi Konjonktür Kaynaklı Tehditler

Ağustos 2018’de maruz kalınan spekülasyon saldırısının şekillendirdiği olumsuz yurtiçi konjonktür, Türkiye ekonomisinin finansal kırılganlık düzeyini artırmıştır. Bunun en somut göstergesi, 2001 Krizi sonrasında bir hayli azalmış olan *para ikamesi* [dolarizasyon] olgusunun yeniden ortaya çıkmış olmasıdır. Yurtiçi konjonktür kaynaklı tehditlerin birincisi olan *para ikamesi*, söz konusu saldırının ardından kurun yükselmesinin [ulusal paranın değer yitirmesinin] ve aşırı *oynak* hale gelmesinin sonucudur. Ulusal paradan kaçışı [döviz yönelimi] hızlandıran, yani para ikamesine sebep olan diğer unsurlar ise şunlardır: ivme kazanan enflasyon, siyasi-ideolojik alanı kaplayan belirsizlik ve hükümetin izlediği iktisat politikalarının öngörülemezliği.

Spekülasyon saldırısının belirlediği bu koşullar altında, döviz cinsinden mevduatların [ve kredilerin] toplam mevduatlar [ve krediler] içindeki payı hızlı bir biçimde yükselmiştir. Nitekim yukarıda belirtildiği gibi, finansal sistemin kırılganlığını artıran da bu gelişmedir: *para ikamesi*, yani iktisadi öznelerin ‘varlıklarının’ [ve ‘yükümlülüklerinin’] ağırlıklı olarak döviz cinsinden olması. İlginç olan şu ki, hükümet *para ikamesi*ni durdurmaya / geriletmeye dönük etkin önlemler almamıştır; sadece kambiyo vergisini artırmak ile yetinmiştir.

Yurtiçi konjonktür kaynaklı ikinci tehdit, *para ikamesi*nin uzantısı olarak kur riskinin artmış olmasıdır. Varlıkları ulusal para cinsinden buna mukabil yükümlülükleri döviz cinsinden olan [‘açık pozisyon’] işletmeler ağır bir kur riski altındadır. Finansal olmayan özel işletmelerin döviz açığı 2008’de 70.3 milyar USD düzeyinde iken 2019’da 179.7 milyar USD düzeyine yükselmiştir; neredeyse 3 kat artmıştır (bkz. Tablo 1). Muhtemel bir kur artışı, bu işletmelerin finansman dengesini bozarak kredilerin geri ödenmesi sürecini aksatacaktır. Daha açık bir ifade ile reel sektörün hem kârlılık düzeyi düşecektir hem de borç yönetimi sürdürülemez hale gelecektir. Bu durum, bankacılık sektörüne takipteki alacakların artması ve sermaye yeterlilik oranının düşmesi biçiminde yansıtacağı için, reel sektöre kredi aktarımı yavaşlayacaktır. Çünkü bankalar kredi verirken, doğal olarak daha ihtiyatlı, daha temkinli davranacaktır. Bunun sonucu, kredi hacminin daralması ve ekonominin büyüme performansının düşmesidir.

Tablo 1. Finansal Olmayan Özel İşletmelerin Döviz Pozisyonu

Milyar USD	2008	2012	2016	2018	2019
Varlıklar	80.5	89.4	99.1	111.3	124.7
Mevduat	60.4	61.3	68.2	75.5	84.1
İhracat Alacakları	8.6	11.7	12.2	18.5	20.3
Diğer	11.5	16.4	18.7	17.3	20.3
Yükümlülükler	150.8	225.9	304.5	316.2	304.2
Kredi Borçları	136.2	203.4	271.3	275.9	253
İthalat Borçları	14.6	22.5	33.2	40.3	51.2
Döviz Pozisyonu	-70.3	-136.5	-205.4	-204.9	-179.7

Kaynak: TC Merkez Bankası web sitesi [tcmb.gov.tr.]

Yurtiçi konjonktür kaynaklı üçüncü tehdit, Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinin yetersiz kalabileceği endişesi ile bağlantılıdır.³¹ Şöyle de söylenebilir: Muhtemel kur artışı durumunda, *Banka* rezervlerinin finansal sistemin direncini artırmak için yeterli olmayabileceğine dair endişeler *2008 Krizi*'nden sonra büyümektedir. Merkez Bankası, *Rezerv Opsiyonu Mekanizması* [ROM] ile bu endişeleri gidermeye çalışmıştır.³² Bankalara zorunlu karşılıkların bir bölümünü döviz cinsinden tutma imkânı tanıyan bu mekanizma, bir taraftan da Merkez Bankası'nın rezervlerini artırmaktadır. Siyasi iktidar, rezervlerin bu şekilde artırılmasının finansal sistemi spekülâtif saldırılar karşısında daha dirençli hale getireceği kanaatini taşımaktadır. Fakat bu kanaat doğru değildir. Rezerv artışı sağlayan bu para, aslında Merkez Bankası'nın bankalara olan borcudur; dolayısıyla finansal sistemi spekülâtif saldırılardan koruyacak bir *kalkan* olarak görülemez (Özmen, 2015). Kaldı ki zorunlu karşılık olarak yatırılan döviz, ağırlıklı olarak *swap* işlemleri sonucu temin edilmiş olduğu için, bankanın sahip olduğu bir *varlık değil*, vadesi dolduğunda ödemesi gereken

³¹. Finansal serbestlik ortamında merkez bankaları spekülâtif saldırıların ve/veya içsel kırılmaların doğurduğu kur artışları karşısında savunmasız ve çaresiz duruma düşebilmektedir. Bu nedenledir ki, merkez bankalarının yüksek rezerv bulundurma zorunluluğu, finansal serbestleşmeye geçişin ön koşullarından biridir.

³². Bilindiği gibi her banka, ulusal para ve döviz cinsinden edindiği varlıkların belli bir kısmını 'zorunlu karşılık' olarak Merkez Bankası'ndaki hesabına yatırmak zorundadır. *Rezerv Opsiyonu Mekanizması*, ulusal para cinsinden olan zorunlu karşılıkların belli bir kısmının [rezerv opsiyonu oranı] döviz ya da altın cinsinden tutulabilmesine imkân tanımaktadır. Likidite yönetimine esneklik kazandırmayı amaçlayan bu mekanizma sayesinde bankalar, ulusal para cinsinden olan zorunlu karşılıkların maksimum yüzde 60'ını döviz cinsinden, maksimum yüzde 30'unu altın cinsinden tutabilmektedir (daha geniş bilgi için bkz. Tuna ve diğerleri, 2015).

bir borçtur, yani bir *yükümlüktür* (Whittaker,1987).

Kamu Özel İşbirliği [KÖİ] modeli ile gerçekleştirilen yatırım projeleri için özel sektöre verilen güvenceler, yurtiçi konjonktür kaynaklı bir diğer tehdit unsurudur. Altyapının olgunlaştırılması ve kamu hizmetlerinin iyileştirilmesi amaçlarına dönük olarak geliştirilmiş olan bu model, zaman içinde ‘özel sektör elini taşın altına koyarken devlet de verdiği güvenceleri çeşitlendirmeli’ cümlesi ile izah edebileceğimiz bir zemine kaymış bulunmaktadır. Nitekim bu tür projeler için özel sektöre ‘hizmet alımı ve fiyat garantisi’ verilmesi ile başlayan imtiyazların, bir müddet sonra, ‘kredilerin Hazine tarafından üstlenilmesine’ kadar genişlediği görülmektedir. Diğer taraftan güvencelerin döviz cinsinden verilmiş olması gerilimi biraz daha artırmaktadır. Çünkü muhtemel bir kur artışı gerek hizmet alanların gerek Hazine’nin yükünü ağırlaştırarak ciddi sorunlar doğurabilecektir. Şöyle söylemek daha doğru: Söz konusu güvencelerden kaynaklı yükün kur artışından ötürü ağırlaşması, büyümenin hızlandığı ve vergi gelirlerinin arttığı dönemlerde bir sorun olmayabilir; buna mukabil büyümenin yavaşladığı ve vergi gelirlerinin düştüğü dönemlerde finansal sistemin kırılganlığını artırıp krizi tetikleyebilir.

2. SİYASİ İKTİDARIN TUTUMU

Günümüzün temel sorunlarından biri olan *özel sektörün dış borç yükü*, 1980’lerin sonundan itibaren ağırlaşmaya başlamıştır. Özel sektörün dış borç stokunun gayrisafi yurtiçi hâsılaya oranı [yıllık ortalama olarak] 1980-88 döneminde yüzde 2.3 düzeyinde iken, 1989-2001 döneminde yüzde 11.8 düzeyine, 2002-2008 döneminde yüzde 19.5 düzeyine, 2009-2013 döneminde yüzde 26 düzeyine, 2014-2018 döneminde yüzde 34.2 düzeyine yükselmiştir (TCMB, 2020). Siyasi iktidarın *yüksek tempolu büyüme* arayışı, özel sektörün dışarıdan borçlanma eğilimini besleyen temel sebeplerden biri olarak gösterilebilir. Bir başka ifade ile hükümetin kısa vadeli ve spekülatif amaçlı sermayeyi kaldıraç olarak kullanıp ekonomiyi büyütme arayışı ile özel sektörün dışarıdan borçlanma eğilimi arasında güçlü bir bağlantı söz konusudur.

Bu çalışmanın nihai amacı, daha önce de belirtildiği gibi, *2001 Krizi*’nin ardından özel sektörün dışarıdan borçlanma ivmesinin yükselişi karşısında siyasi iktidarın sergilediği tutumu eleştirel bir çerçevede incelemektir. Fakat öncelikle şu tespiti yapmak gerekmektedir: Dönem boyunca siyasi iktidar, süreklilik arz eden ve bütünüleyici bir tutum

sergilemiş değildir. Siyasi iktidarın tutumu bağlamında, 2008 Küresel Finans Krizi öncesi ile sonrasının birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Bu nedendir ki, inceleme yapılırken, yurtiçi konjonktür ile uluslararası konjonktür arasındaki etkileşimler dikkate alınarak siyasi iktidarın tutumu iki alt döneme ayrılmalıdır: 2001 Krizi'nden 2008 Krizi'ne uzanan birinci alt dönem ve 2008 Krizi sonrasını kapsayan ikinci alt dönem.

2.1. Birinci Alt Dönem: 2001 Krizi'nden 2008 Küresel Krizi'ne

2001 Krizi'nin ardından ekonomi-politik düzenin kalıcılaşmış kurumsal zafiyetlerini gidermeyi amaçlayan yeni bir reform süreci başlatılmıştır. Uygulanan IMF programı ile yeniden filizlenen AB üyeliği beklentisi, bu süreci tahkim edici küresel çıplar durumundadır. Nitekim kısa sürede, Merkez Bankası'nın bağımsızlığını güçlendiren, bankacılık sistemini 'düzenleyici' bir çerçeve içine alan bazı reformlar yapılmıştır. Bu reformlar, bir taraftan *finansal sermaye ve doğrudan yatırım* girişlerini hızlandırırken diğer taraftan da özel sektörün dışarıdan borçlanma ivmesini yükselten bir zemin oluşturmuştur (Öniş ve Güven, 2011; Kutlay, 2015). Sonuç olarak dış kaynak kullanımından beslenen yüksek tempolu büyüme imkânı ortaya çıktığı için, dönemin sonuna doğru hükümetin siyasi meşruiyet temelleri güçlenmiştir.³³

Şunu da ifade etmeliyiz ki, bu dönemin temel özelliği, IMF programından kaynaklı kısıtlamalar ile yurtiçindeki muhalif grupların oluşturduğu baskıların hükümetin manevra alanını ciddi ölçüde daraltmış olmasıdır. Yukarıda da temas edildiği gibi, 2001 Krizi'nin ardından ticari ve finansal serbestleşme arayışlarının 'kural temelli kurumsal bir çerçeve' içine alınarak hızlandırılmasını amaçlayan *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı* uygulanmıştır. Bu programı şekillendiren neo-liberal yaklaşım, siyaset kurumunun iktisadi alana yaptığı 'yanlış' müdahaleleri maruz kalınan finansal krizlerin temel sebebi olarak görmektedir. Yapılması gereken, 'bu müdahalelerin belli kurallara bağlanarak denetim

³³. Nitekim 2002-07 döneminde oluşan müspet küresel konjonktürden ötürü liberal kapitalist sistemin *çevre*'sindeki ülkelerin kahir ekseriyeti yüksek tempolu bir büyüme ivmesi yakalamıştır. Bir grup *çevre* ülkesi [petrol ihracatçısı ülkeler], petrol fiyatlarındaki artışın nimetlerinden istifade ederek hem cari işlemler fazlasını artırmış hem de büyüme ivmesini yükseltmiş bulunmaktadır. Diğer bir grup ülke [mesela Çin, Hindistan] ticari ve finansal serbestleşme sürecine mesafeli durup rekabet gücünü yükselterek büyümeyi hızlandırmıştır. Buna mukabil Türkiye'nin de dâhil olduğu üçüncü bir grup, ticari ve finansal serbestleşme sürecine sadık kalarak IMF'nin önerdiği daraltıcı para ve maliye politikaları izlemeyi sürdürmüştür. Bu ülkeler, 'yapısal reform' ambalajı ile sunulan 'piyasa dostu' [yani *emek karşıtı*] kurumsal düzenlemeler dışındaki bütün politika seçeneklerini devre dışı bırakmıştır. Sonuç, dış finansman girişinin uyardığı tüketim talebine odaklı bir *büyüme* ve artan *cari açık* olmuştur (bkz. Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2009: 85-87).

altına alınacağı kurumsal bir çerçeve oluşturmaktır'; daha açık bir ifade ile siyasi iradenin manevra alanını daraltmaktır.

IMF programının telkin ettiği para ve maliye politikaları birikimin yurtiçi kaynaklarını kullanılamaz hale getirdiği için, hükümet büyümeyi, ağırlıklı olarak, dış kaynaklar ile finanse etmek zorunda kalmıştır. Kaldı ki bıçak-sırtı dengeye oturmuş bulunan dış borç yönetiminin sürdürülmesi, IMF programı harfiyen uygulanarak uluslararası piyasalara güvence verilmesini gerekli kılmaktadır. Nitekim uluslararası derecelendirme kuruluşları da temerrüt riskini hafifletecek temel unsurun IMF desteği olduğuna vurgu yapmaktadır. Bu koşullar, hükümetin IMF programının belirlediği güzergâhın dışında bir alan açmasını neredeyse imkânsız hale getirmiştir (Patton, 2006).

IMF programının nihai amacı, kamu sektörünü [faiz ödemeleri istisna] harcamalarını büyük ölçüde kısacağı ve dış borcunu düzenli olarak ödeyeceği bir zemine taşımaktır (Yeldan, 2008: 189). İktisadi alandan yükselecek bir istikrarsızlık dalgasının, siyasi meşruiyeti azaltıcı tesirler ortaya koyacağına bilincinde olan hükümet, dönem boyunca programa sadık kalmıştır. Hükümetin, programın tavsiyeleri doğrultusunda bir taraftan kamunun dış borç stokunu artırmaktan imtina ederken diğer taraftan da yurtiçi bankalardan döviz kredisi olarak borçlarını ödediği [kamunun dış borç yükünü bankalara aktardığı] görülmektedir. Bu esnada tasarruf oranı ile yatırım oranı arasındaki kronik dengesizliği giderme yani *dışarıdan borçlanma* vazifesinin özel sektör tarafından üstlenildiği (Öniş ve Güven, 2011) yüksek tempolu bir büyüme ivmesi yakalanmıştır. Şöyle söylenebilir: IMF programı hükümetin elini kolunu bağlamış olmasına rağmen büyümenin sürüyor olması 'dış borçların özelleştirilmesi' (Aybarç, 2019) olarak kavramsallaştırabileceğimiz tuhaf bir sonuç doğurmuştur.

Bu dönemde siyasi iradenin manevra alanını daraltan bir diğer husus ise şudur: AK Parti'nin 2002 seçimlerini kazanarak iktidar olması, ülkenin elit gruplarını [üst düzey askeri bürokrasi, Cumhurbaşkanı, ana muhalefet partisi, yargı, ana-akım medya, burjuvazinin örgütleri] 'laikliğin zemin kaybedebileceği' endişesine sürüklemiştir. Hükümetin dini kimlik üzerindeki kısıtlamaları hafifletmeye yönelik birtakım girişimleri, laiklik-yanlısı elit grupların bu 'endişesini' besleyerek gerilimi artırmıştır. Bu grupların siyasi temsilcisi olarak Cumhurbaşkanı ve ana muhalefet partisi 'laiklik-karşıtı girişimleri' engellemek ve akamete uğratmak için şöyle bir strateji izlemiştir: Cumhurbaşkanlığı veto yetkisini

kullanmak, *Anayasa Mahkemesi*'ne müracaat etmek, hükümetin siyasi meşruiyetini tartışmaya açmak (Patton, 2006).

Bu koşullar altında hükümetin izlediği tutumun iki temel açılımı bulunmaktadır. Birinci açılım, küresel ekonomi-politik düzenin güvenini kazanmak için IMF programını harfiyen uygulamak ve AB ilişkilerini canlandırmak olarak tanımlanabilir. İkinci açılım ise toplumsal ve siyasi meşruiyet temellerini güçlendirmek için dış finansman kullanımının uyaracağı yüksek tempolu bir büyüme gerçekleştirmektir. Akbulut ve Adaman'a (2013) atıfla söyleyelim: Daha önceki iktidarlar gibi, AK Parti iktidarı da toplumsal meşruiyetini *büyüme* ve *istikrar* vaadi ile temellendirmek istemiştir. Hükümet, toplumun rızasını kazanmak için, ağırlıklı olarak enerji ve inşaat sektörleri üzerinden ekonomiyi / pastayı büyütmenin gerekli olduğu fikri üzerinden bir model geliştirmiştir. Dönemin makroekonomik göstergeleri özel sektörün getirdiği dış kaynaklar ile finanse edilen bu modelin başarılı olduğunu göstermektedir. Öniş'in (2019) belirttiği gibi, AK Parti 'sürdürülebilir büyümeyi gerçekleştirme ve krizlerden kaçınma kabiliyeti' bağlamında, 1950'lerden itibaren ülkeyi yönetmiş partilerin en iyisi olduğunu kanıtlamıştır.

2.2. İkinci Alt Dönem: 2008 Küresel Krizi Sonrası

2001 Krizi sonrası benimsenen büyüme modelinin başarılı sonuçlar ortaya koymasına üzerine hükümet, 2006'dan itibaren toplumsal tabanı genişletip siyasi gücünü pekiştirme çabasına girmiştir. Diğer taraftan ekonomi-politik düzeni yeniden yapılandırma teşebbüslerini tahkim eden iki küresel çıpa [IMF programı ile AB üyeliği beklentisi] artık zayıfladığı için, hükümetin politika öncelikleri de değişmeye başlamıştır. Daha açık bir ifade ile 2007 seçimlerinin [Genel Seçimler ve Cumhurbaşkanlığı Seçimi] ardından AK Parti'nin 'muktedir olma' ve 'sisteme kendi rengini vurma' ihtimali ortaya çıkmıştır.

Bir başka açıdan bakılarak 2007 itibarıyla *laiklik* ve *askerin siyasete müdahalesi* tartışmaları temelinde artan gerilimin istikrarı tehdit edici bir çatışmaya dönüştüğü söylenebilir. Cumhurbaşkanlığı seçimi sürecinde ve sonrasında vesayetçi odakların demokratik siyasetin kurumlarının ve temsilcilerinin alanını daraltmaya yönelik olarak yaptığı müdahalelere karşı AK Parti hükümeti kapsamlı bir mücadeleye girişmiştir. Böyle bir ortamda yapılan 2007 Genel Seçimlerinde, AK Parti oylarını büyük ölçüde artırma imkânı bulmuştur. Bununla birlikte 2008 ilkbaharında Yargıtay Başsavcısı 'laikliğe aykırı

fiillerin odağı haline geldiği' iddiası ile AK Parti'nin kapatılmasını talep eden bir dava açmıştır. Anayasa Mahkemesi oyçokluğu ile bu talebi reddetmiştir.³⁴

Yaşanan bu siyasi gelişmeler, *2008 Küresel Finans Krizi*'nin büyümeyi yavaşlatıcı ve iktisadi alanı tahrip edici etkileri ile bir araya gelince, hükümetin manevra kabiliyeti bir hayli zayıflamıştır. Derinleşmiş bir *siyasi-ideolojik meşruiyet krizi* altında bunalan hükümet, yeni bir istikrar dalgası yakalama beklentisi ile özel sektör kaynaklı dış finansman girişinin şekillendirdiği büyüme modelini, uzun dönemde doğurabileceği olumsuz tesirleri dikkate almaksızın sürdürmek zorunda kalmıştır. Şöyle de söylenebilir: *2008 Küresel Finans Krizi*'nin tahrip edici etkilerini hafifletmek için, hükümetin maliye ve para politikası tercihlerini değiştirmiş olması, özel sektörün dışarıdan borçlanma ivmesini yükseltmiştir. Krizin ardından hükümet, büyümenin yavaşlamasını önlemek için maliye ve para politikası araçlarını tüketim talebini artırıcı tesirler doğuracak biçimde kullanmaya başlamıştır. Daha açık bir ifade ile hem devlet harcamaları artırılmıştır ['mali disiplin' bozulmuştur]; hem de genişletici para politikası izlenmiştir. Bu tercih, doğal olarak, tüketim talebini artırmıştır. Talep artışı, ithalatı uyardığı için, özel sektör daha fazla dış finansman kullanmak durumunda kalmıştır.

Şunu da belirtmek gerekir ki, *2008 Krizi*'ni aşmak için artırılan kamu harcamaları daha sonra eski düzeyine indirilmemiştir; yani genişletici maliye politikası yıllar sonra yeniden gündeme gelmiştir. Öte yandan hükümetin *düşük faiz* telkini/baskısı, Merkez Bankası'nı, kendi görev tanımını aşan bir güzergâha taşımıştır. *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*'nda asli görevi 'fiyat istikrarını korumak' olarak belirlenmiş olan Merkez Bankası, kriz sonrasında, hükümetin beklentileri doğrultusunda kur artışını baskılamak ve büyümeyi desteklemek için kredi hacmini genişletmiştir (Gürkaynak ve Sayek-Böke, 2013).

³⁴. Görülüyor ki, dışarıdan borçlanma sürecinin ikinci alt dönemi siyasi alanı istikrarsızlaştıran bir hadise ile başlamıştır. Keza sonraki yıllarda ülkenin ekonomi-politik düzenini tehdit eden ve siyasi iktidarın 'beka sorunu' olarak tanımladığı yeni bir krizler süreci söz konusu olmuştur. 2013'deki *Gezi Olayları*'nın başlattığı bu süreci 2015'de Rusya ile yaşanan gerilim ve yurtiçinde artan terör eylemleri beslemiştir. 2016'da maruz kalınan darbe girişiminin ardından ABD ve Avrupa Birliği ile ilişkilerin bozulmasının yanı sıra, kredi derecelendirme kuruluşlarının not indirimine gitmesi krizler sürecini derinleştirmiştir. Öte yandan darbe girişimi sonrası gündeme gelen 'OHAL hukuku' iktisadi yapının kurumsal temellerini ciddi ölçüde zedelemiştir. Hepsinden önemlisi, siyasi-ideolojik alanı tarumar eden bu krizler sürecinde hükümetin genel tutumu değişmiştir. Karakoç'tan (2019) istifade ederek söyleyelim: Hükümet, bütün bu krizlere cevaben 'liderlik ve otorite temelli' bir siyaset izlemeye başlamıştır.

2008 Krizi'nin ardından oluşan konjonktür tersini dayatıyor olmasına rağmen, hükümet faizlerin artırılmasına yönelik *güçlü* itirazını sürdürmüştür. Siyasi iradenin bu tutumu, faiz oranı yükseltildiği takdirde yurtiçi talebin [bilhassa inşaat sektörü üzerinden] büyümeye yaptığı katkının azalacağı endişesinden kaynaklanmaktadır. Öte yandan Merkez Bankası da, konjonktürü iyileştirmek için 'faiz silahını' kullanmaktan imtina etmektedir. Çünkü iktidar çevreleri bu silahın kullanılması gerektiğini söyleyenleri 'faiz lobisine dâhil olmakla' suçlamaktadır.³⁵ Faiz üzerinden yaşanan bu gerilim, finans piyasasını etkilemektedir. Borsa endeksinin düştüğü, döviz çıkışının ivme kazandığı ve kurun yükseldiği bir iklim oluşmuştur. Bu iklimin sertleşmesi, hükümetin itirazı sürüyor olmasına rağmen, Merkez Bankası'nın 2014, 2017 ve 2018 yıllarında peş peşe ve yüklü miktarlarda *faiz artırımı* yapmasına sebep olmuştur (Akçay ve Güngen, 2016: 225).

İklimin sertleşmesi, hükümeti de büyüme hedefini düşürme ['yumuşak iniş' yapma] odaklı bir politika izlemeye mecbur bırakmıştır. Başbakan Yardımcısı *Mehmet Şimşek*'in 'yeniden dengelenme' olarak tanımladığı bu politika (Habertürk, 2012), 2012 ve izleyen iki yıl için büyüme hızının yüzde 4-5 düzeyinde gerçekleşmesinin yeterli olacağı öngörüsü üzerine oturtulmuştur. Şunu söyleyebiliriz: 2012'den itibaren, döviz krizi yaşanmasını engellemek için, hükümetin büyümenin yavaşlamasına rıza gösterdiği yeni bir dönem başlamıştır. Kaldı ki, eşzamanlı olarak 'kamunun dış borç yükünün nispi düşüklüğünü' gerekçe gösterip 'dışarıdan borçlanmanın bir tehdit unsuru olmadığına' vurgu yapan hükümet söyleminin de zayıfladığı görülmektedir.

Yeni söylem, 'özel sektörün dışarıdan borçlanmasının sürdürülebilir olmadığı' tezine doğruluk atfeden bir içeriğe sahiptir; politika belirlenirken bu durumun daha fazla dikkate alınacağını altını çizmektedir. Böylece, özel sektörün artan dış borç yükünün oluşturduğu kırılganlık siyasi iktidarın gündemine girmeye başlamıştır. Nitekim 2013 yılından itibaren bu kırılganlığı gidermeye dönük adımlar atıldığı görülmektedir. Bu adımların ilki, 2013 Mayısında *Varlık Barışı* adı altında yapılan düzenlemedir. Siyasi iktidar, bazı şirketlerin, aslında kendilerine ait olan paraları, yurtdışından kredi alıyormuş gibi ülkeye getirdiklerini

³⁵ İktidar çevrelerinin 'faiz artırımının büyümeyi frenleyeceği' temelinde gerekçelendirdiği bu tutum, bir başka açıdan bakılarak 'liderlik ve otorite temelli' siyaset tarzının (Karakoç, 2019) iktisadiyat alanına yansımaları olarak yorumlanabilir.

düşünmektedir. *Varlık Barışı* düzenlemesi ile bu ‘sanal’ krediler kapatılıp özel sektörün dış borç stoku gerçek düzeyine çekilecektir. İkinci adım, özel sektörün döviz cinsinden borçlanmasına birtakım kısıtlamalar getirilerek atılmıştır. 2018 Mayısında yürürlüğe giren bir düzenleme ile kazancı döviz cinsinden olmayan özel işletmelerin döviz kredisi kullanma imkânı sınırlandırılmıştır. Bir başka ifade ile döviz kredisi kullanımı ‘döviz geliri’ şartına bağlanmıştır.

Şimdi bu değerlendirmeleri toparlayalım. FED’in faiz artırımına gitmesi ile birlikte 2014’den itibaren küresel konjonktürün bozulması, siyasi iktidarın işini bir hayli zorlaştırmıştır. Bir taraftan finansal sermaye girişleri ve bununla bağlantılı olarak büyüme yavaşlarken diğer taraftan dış borç yükünden kaynaklı kırılganlık artmaya başlamıştır. Zira koşullar değişmiş olmasına rağmen, hükümetin [hızı bir miktar düşürülmüş olmakla birlikte] ekonomiyi büyütme arayışı devam etmektedir. Bu arayış, doğaldır ki, enflasyon ve kur üzerinde baskı oluşturmaktadır. Küresel konjonktürdeki bozulmanın yanı sıra yurtiçinde vuku bulan siyasi krizlerin de etkisi ile enflasyonun ve kurun birlikte ivmelenmesi, dışarıdan borçlanmanın ve dolayısıyla büyümenin maliyetini artırmaktadır. Bu esnada hükümet faizi baskı altında tutarak özel tüketim harcamaları üzerinden ekonomiyi büyütme imkânlarını güvence altına almaya çalışmaktadır.

2013 ortalarında FED’in faiz artırımına gideceğine ilişkin emareler ortaya çıktığında, ekonomi yönetimi küresel finansman kullanma maliyetinin yükseleceği ve dış borç yükünden kaynaklı kırılganlığın artacağı yeni bir dönemin başlamak üzere olduğunu farkındadır. Ekonomiden sorumlu bakan *Ali Babacan*’ın şu ifadeleri söz konusu farkındalığın bir yansıması olarak gösterilebilir (Bloomberght, 2015): “*Böyle bir döneme girerken hem özel sektör dış borcunda hem de cari açıkta rehavet olamaz. Rehavete kapılırsak cezası çok şiddetli olur.*”

İktidar çevrelerinden, bu konuya ilişkin farklı yorumlar da yapanlar da olmuştur. Mesela hükümetin ekonomi danışmanlarından *Cemil Ertem*, ‘dış borç artıyor, batıyoruz’ lobisinin ciddiye alınmaması gerektiğini belirtmiştir. *Ertem*’e göre özel sektörün dış borç yükü, *2001 Krizi*’nde olduğu gibi *döviz açık pozisyonu* temelinde izah edilemeyeceği için bir risk unsuru değildir (Ertem, 2013)

“Dış borcunuz artıyor, dikkat’ bir IMF ön söylemidir, bu uyarıdan hemen sonra kemerler sıkılır, sıkı para politikasına geçilir, faizler yukarı çıkar, ülke dış kaynak bulmak için zorlanır... Yani finans oligarşisi elindeki kaynakları bu yolla daha da kıymetlendirerek, kendisine yetişmeye çalışanlarla arasındaki farkı açar, kendisine gelir aktarır... Ayrıca bu sahte söylemle işine gelmeyen iktidarı yıpratarak sıkıştırır ve aşağıya etmeye çalışır...”

Bununla birlikte hükümetin politikasını, *Ali Babacan*’ın dış borç yükünden kaynaklı kırılma eğilimine vurgu yapan yaklaşımı belirlemiştir. Yukarıda da temas edildiği gibi, 2013’den itibaren bu kırılma eğilimi gidermeye dönük önemli adımlar atılmıştır. Bu adımlar atılırken Başbakan Yardımcısı *Mehmet Şimşek*’in özel işletmeleri uyarıcı değerlendirmeler yaptığını görüyoruz. *Şimşek*, 9 Aralık 2017’de *sosyal medya* hesabından bir açıklama yaparak özel işletmelerin yöneticilerine ‘borç yerine ortak bulun, halka açılın, kârınızı sermayenize ilave ederek büyüyün, bunların hiçbiri mümkün olmuyor ise lira cinsinden borçlanın’ çağrısında bulunmuştur. (Milliyet, 2017) *Şimşek*, daha sonra yaptığı bir konuşmada bu çağrıyla yinelemiştir (Hürriyet, 2018):

“Çatıyı hava güneşli iken tamir etmemiz gerekiyor. Şu an dünyada bol para var, faizler düşük ama bu küresel senkronize büyüme devam etmeyecek, belki yağmur yağacak belki fırtına çıkacak. Ortak alın. Amacımız daha çok tabana yayılmış sermaye ile bu işi götürmek... En önemli konu döviz borcu... Reel sektörün döviz açığı net pozisyonu 213 milyar dolar... Kısa vadede akıllı davranmış firmalarımız, kısa vadede döviz biriktirmişler, bir yıllık vadede döviz açığı yok, ancak orta vadede sorun...”

Mehmet Şimşek’in bu değerlendirmelerine Cumhurbaşkanı *Erdoğan* şiddetli bir tepki göstermiştir (Cumhuriyet, 2018):

“Ülkemizin aleyhinde estirilen onca olay oldu. Bütün bu kredi derecelendirme kuruluşlarının ülkemizin aleyhinde nasıl yayımlar yaptığını, Türkiye’ye küresel sermayenin girmemesi için ne gibi gayretler içerisine girdiklerini biliyorsunuz. Hatta bu oyuna gelip aramızdaki bazı arkadaşların... ülkemizdeki ekonomik durumun sıkıntılı olduğuna dair açıklamalar yapacak kadar yanlış içerisine düştüklerini... duymak bizi üzmüştür (...). Felaket tellalları zaten davul zurna dolaşıyorlar... Onlar yetmiyor mu? Bize ne oluyor?”

Cumhurbaşkanı *Erdoğan*’ın bu sert çıkışı Türkiye ekonomisinin temel sorunlardan biri olan dış borç yükü kaynaklı kırılma eğilimini tartışılmasını engellemiştir. Kısa bir süre sonra 2018

Ağustosunda maruz kalınan spekülâtif saldırının ardından kurun sert bir biçimde yükselmesi, söz konusu kırılmanın önemini ortaya koymuştur.

SONUÇ

2001 Krizi'nin ardından beklenmedik bir biçimde *tek başına iktidar* olma imkânı bulan AK Parti'nin temel hedefinin, yüksek tempolu büyüme performansı ortaya koymak ve büyümenin nimetlerinden toplumun daha geniş kesimlerinin istifade etmesini sağlayacak bir ekonomi-politik zemin oluşturmak olduğu söylenebilir. Bir başka ifade ile AK Parti, ilk günden itibaren bölüşüm ilişkilerini düzeltici bir büyüme modeli arayışı içinde olmuştur. Bu hedefe dönük olarak, hem yerleşik burjuvazinin dışında *yeni* bir girişimci sınıf oluşturma gayreti olduğunu, hem de eğitim, sağlık, ulaşım, iletişim gibi temel kamu hizmetlerini iyileştirici ve yaygınlaştırıcı hamleler yaptığını görüyoruz. Şöyle de söylenebilir: Ak Parti, başından beri siyasi var oluşunu [toplum nezdindeki meşruiyetini] böyle bir politik tercihe isnat etmiştir.

Aslında bu tercih *bizatihi* bir sorun kaynağı değildir. Sorunlu olan [yani sorun üreten], bu tercihin hayata geçirilme biçimidir. Daha açık söyleyelim. Sorunun kaynağı, bu tercihin gerektirdiği harcamaların ve nihai hedef olarak büyümenin, genellikle dışarıdan borçlanılarak finanse edilmiş [ve halen ediliyor] olmasıdır. Kaldı ki başka bir seçenek de yoktur. Yurtiçi tasarruflar, bu tür harcamaları ve aşırı iddialı büyümeyi finanse edecek düzeyde değildir. Öte yandan IMF'nin empoze ettiği 'mali disiplin' koşulu, bütçeyi bu tür harcamalar için finansman kaynağı olmaktan çıkarmıştır. Hepsinden önemlisi, 2000'li yıllar boyunca dış finansman kullanmanın maliyeti, diğer seçeneklerin yükleyeceği maliyetlere göre çok daha düşüktür. Bu koşullar altında hükümet, uzun dönemli sonuçlarını dikkate almaksızın, özel sektörün dışarıdan borçlanmasını desteklemiştir; dış borç yükündeki artışın oluşturduğu kırılmanın ciddi bir tehdit kaynağı olduğunu göz ardı etmiştir. Çünkü dış finansmanın uyardığı tüketim talebine odaklı büyüme, peş peşe seçim zaferleri elde etmeyi mümkün kılmaktadır.

Ne var ki, 2008 Küresel Finans Krizi'nin ardından hem uluslararası konjonktürün hem de yurtiçi konjonktürün tersine döndüğünü ve büyümenin yavaşladığını görüyoruz. Bozulan

konjonktür, iktisadi öznelere uluslararası finansmana erişim imkânlarını azaltmıştır; yani dış kaynakla finanse edilen büyümenin maliyetini artırmıştır. Konjonktürün 2013'den itibaren sertleşmesi ile birlikte, *ucuz döviz* kullanımının mümkün kıldığı büyüme [üretim ve refah artışı] döneminin artık nihayete erdiği anlaşılmıştır. Perde kalktığı için özel sektörün dış borç yükünün oluşturduğu kırılganlık ayan-beyan ortaya çıkmıştır. Şunu demeye çalışıyoruz: 2002-2007 döneminin yüksek tempolu büyümesi, bu kırılganlığın üzerini örten bir perde vazifesi görmüştür. Büyümenin yavaşlaması ile birlikte bu perde kalkmıştır.

Bu esnada siyasi irade, bir taraftan perdenin örttüğü sorunu görmekten/göstermekten kaçınırken diğer taraftan da bu sorunu teşhir etme ve kamuoyunu uyarma girişimlerini mahkûm eden bir tutum içinde olmuştur. Siyasi iradenin bu tutumunu besleyen iki *güçlü* olgu söz konusudur. Borç yükü, hem gayrisafi yurtiçi hasılaya nispetle düşmektedir, hem de daha çok özel sektörün sırtındadır. Meseleye bu dar açıdan bakan hükümet, belli bir eşik aşıldıktan sonra özel sektörün borcu ile devletin borcu arasında bir fark olmadığı ve ağırlaşan borcun, bir bütün olarak ülkeyi yani toplumu bağlayıcı sonuçlar doğurduğu gerçeğini göz ardı etmiştir. Öte yandan konjonktürün bozulması, dış finansman maliyetinin artması, büyümenin yavaşlaması, döviz talebinin artması ve bütün bunların doğal sonucu olarak iktisadi öznelere borç ödeme kabiliyetinin aşınması ihtimaline karşılık herhangi bir hazırlık yapılmış değildir. İlginç bir biçimde hükümet, uluslararası konjonktür hiç değişmeyecekmiş ve finansmana erişim hep kolay olacakmış gibi bir yanılgı üzerinden hareket etmiştir. Siyasi iradenin bütün bileşenlerinin bu yanılgıdan kurtulması ve durumun vahametini idrak etmesi bir hayli gecikmiştir. 2018 Ağustosunda maruz kalınan spekülasyon saldırısının sonuçları, büyüme modelinin [sürdürülemez olmanın ötesinde] ekonomi-politik düzeni tehdit ettiğini açık bir biçimde ortaya koymuştur.

Spekülasyon saldırısının açtığı yaralar henüz kapanmamışken, 2020 Şubatından itibaren bütün dünyayı etkisi altına alan pandeminin [salgın hastalık] büyüme yavaşlatması kaçınılmazdır. Kaldı ki, beklentiler ekonominin küçüleceği yönündedir. Bu durumda kırılması zor bir kısır döngü oluşması kuvvetle muhtemeldir. *Büyümenin yavaşlaması* ya da *küçülme*, ülkenin dış borç yükünü ağırlaştıracaktır. Zira üretici birimler pandeminin doğurduğu menfi konjonktürü minimum hasarla atlatabilmek yani ayakta kalabilmek ve

borç yükümlülüklerini yerine getirebilmek için yurtdışından borçlanmaya devam edecektir. Bilindiği gibi, bu esnada bir taraftan kur yükselirken diğer taraftan da ülkenin risk primi yükselmektedir; daha doğrusu borçlanmanın maliyeti artmaktadır. Yatırım, üretim ve istihdam döngüsünü harekete geçirmede [yeni bir çevrim oluşturmadığı] için, yüksek maliyetlere katlanılarak sürdürülen borçlanmanın büyümeye herhangi bir katkısı olmayacaktır. Şunu da biliyoruz. Üretici birimlerin [ve dolayısıyla ülkenin] dış borç yükünün hafiflemesi, büyümenin hızlanması ile mümkün olabilir. Bu koşullar altında ülkeyi bekleyen bir sonuç şudur: *artan dış borç yüküne rağmen devam eden durgunluk*.

2018 Ağustosunda maruz kalınan *spekülatif saldırı* ve daha sonra 2020 Şubatından itibaren tüm dünyayı etkisi altına alan *pandemi* açık bir biçimde göstermiştir ki, özel sektörün dışarıdan getirdiği finansmanın uyardığı tüketim talebine odaklı büyüme modeli sürdürülebilir değildir. Herhangi bir sebeple uluslararası finansmana erişim imkânlarının azalması ya da dışarıdan borçlanmanın maliyetin yükselmesi durumunda büyüme süreci tıkanmaktadır. Yukarıda *artan dış borç yüküne rağmen devam eden durgunluk* ibaresi ile tanımlamaya çalıştığımız bir kısır döngü oluşmaktadır. Bu kısır döngüyü kırmak için, kaldıraç olarak yurtiçi tasarrufların kullanıldığı bir büyüme modelinin hayata geçirilmesini sağlayacak yapısal dönüşümlerin bir an önce gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

KAYNAKLAR

Akbulut, B. ve Adaman, F. (2013). "Modernleşmenin Dayanılmaz Cazibesi: Büyüme Fetişizmi", *Perspectives*, 14-17.

Akçay, Ü. ve Güngen, A. R. (2016). *Finansallaşma, Borç Krizi ve Çöküş: Küresel Kapitalizmin Geleceği*, İstanbul: Nota Bene Yayınları.

Aybarç, S.. (2019) "Theory of Public Debt and Current Reflections." Bernur Acikgöz, (Der.) *Public Economics and Finance*, IntechOpen:1-12.

Bloomberght (20.04.2015) 'Babacan: Grevde zamanlama manidar' *Bloomberg HT*, <https://www.bloomberght.com/haberler/haber/1784503-babacan-grevde-zamanlama-manidar>, (Erişim Tarihi:2020, 28 Nisan).

Bağımsız Sosyal Bilimciler (2009), *Türkiye'de ve Dünyada Ekonomik Bunalım: 2008-2009*, İstanbul: Yordam Kitap.

Calvo, G. A. ve Reinhart, C. M.. (2002). "Fear Of Floating," *Quarterly Journal of*

Economics, IMF Staff Papers, 52(2), 149-192.

Cumhuriyet (30.03. 2018), ‘Cuma, Erdoğan'dan 'borçlanmayın' uyarısı yapan Şimşek'e sert tepki: Bize ne oluyor?’ <https://www.cumhuriyet.com.tr/haber/erdogandan-borclanmayin-uyarisi-yapan-simseke-sert-tepki-bize-ne-oluyor-951013>, (Erişim tarihi: 2020, 17 Mayıs)

Ertem, C.(26.07.2015), ‘Hayır... Doksanlı yıllara dönmeyeceğiz... Ama bu yeni bir dönem...’, *Akşam*, <https://www.aksam.com.tr/yazarlar/cemil-ertem/hayir-doksanli-yillara-donmeyecegiz-ama-bu-yeni-bir-donem/haber-426055/>, (Erişim tarihi: 2020, 12 Nisan).

Ertem, C.(14.06.2013), ‘Dış borç artıyor batıyoruz lobisi’, *Star*, <https://www.star.com.tr/yazar/dis-borc-artiyor-batiyoruz-lobisi-yazi-762437/> (Erişim tarihi: 2020, 12 Nisan).

Frankel, J. A. (2005). “Mundell-Fleming Lecture: Contractionary Currency Crashes in Developing Countries”, *IMF Staff Papers* 52(2): 149-192.

Gürkaynak, R ve Sayek-Böke, S. (2013), “AKP Döneminde Türkiye Ekonomisi”, *Birikim*, 296, 64-69.

Haberturk (09.04. 2012), ‘Türkiye'nin "yumuşak iniş" formülü!’, <https://www.haberturk.com/ekonomi/makro-ekonomi/haber/740955-turkiyenin-yumusak-inis-formulu>, (Erişim tarihi: 2020, 22 Mayıs)

Hürriyet (28.02.2002), ‘Derviş: Dalgalı kur krize karşı sigorta’, <https://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/dervis-dalgali-kur-krize-karsi-sigorta-56822>, (Erişim tarihi: 2020, 18 Mart).

Hürriyet (23.03.2018). ‘Şimşek: Enflasyon karşı karşıya olduğumuz en büyük sorunlardan biri’, <https://www.hurriyet.com.tr/simsek-enflasyon-karsi-karsiya-oldugumuz-en-bu-40781587>, (Erişim tarihi: 2020, 8 Mayıs)

Karakoç, Ş. M. (2019). “Yerel Seçimlerin Ardından: Total Siyaset Çağında Muhafazakâr Siyaset ve Geleceği”, *Liberal Düşünce Dergisi*, 24 (95), 213-225.

Koepke, R. (2018). "Fed Policy Expectations and Portfolio Flows to Emerging Markets." *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 55, 170-194.

Kutlay, M. (2015), “Turkish Political Economy Post 2011: A Turbulent Period”, Valeria Talbot (Der.) *The Uncertain Path of the New Turkey*, Milano: Istituto Per Gli Studi di Politica Internazionale, 49-64.

Milli Gazete (17.02.2008), ‘Bu borçlar Türkiye'nin neyi?’, <https://www.milligazete.com.tr/haber/797996/bu-borclar-turkiye-nin-neyi>, (Erişim tarihi: 2020, 22 Nisan)

Milliyet (9.11.2017), ‘Şimşek'ten şirketlere çağrı’, <https://www.milliyet.com.tr/ekonomi/simsekten-sirketlere-cagri-2569590>, (Erişim tarihi: 2020, 9 Mart)

Patton, M. J. (2006), “The Economic Policies of Turkey’s AKP Government: Rabbits from a Hat”, *Middle East Journal*, 60 (3), 513-536.

Robinson, S. ve Thierfelder, K. (2018). "NAFTA Collapse, Trade War and North American Disengagement.", *Journal of Policy Modeling*, 40(3), 614-635.

Öniş, Z. ve Güven, A. B. (2011). “Global Crisis, National Responses: The Political Economy of Turkish Exceptionalism”, *New Political Economy*, 16 (5), 585-608.

Öniş, Z. (2019). “Turkey under the Challenge of State Capitalism: The Political Economy of the late AKP Era”, *Southeast European and Black Sea Studies*, 19 (2), 201-225.

Özmen, E. (2015), “Türkiye’de Cari Açıklar, Dış Ticaret ve Finansal Kırılganlıklar”, *İktisat, İşletme ve Finans*, 30 (351): 35-72.

Özmen, E. ve Yalçın, C. (2007), “Küresel Finansal riskler Karşısında Türkiye’de Reel Sektörün Finansal Yapısı ve Borç Dolarizasyonu”, *İktisat, İşletme ve Finans*, 22 (258), 5-39.

Salvatore, Dominick. (2018) "TrumpEconomics: Overview of effects on the United States and the world.", *Journal of Policy Modeling*, 40 (3), 480-488.

Stiglitz, J. E. (2018), “Trump and Globalization”, *Journal of Policy Modeling*, 40 (3), 515-528

Tuna, A., Öner, S. ve Öner, H. (2015), “Rezerv Opsiyonu Mekanizmasının Optimal Kullanımı ve Türk Bankacılık Sektörü Açısından Maliyet Analizi”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 29 (2), 219-232.

TCMB, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Elektronik veri dağıtım sistem, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>, (Erişim tarihi: 2020, 18 Mart)

Whittaker, J. G. (1987), "Interest rate swaps: risk and regulation." *Economic review*, 72(3), 3-13.

Yeldan, E. (2008), *Küreselleşme: Kim İçin?*, İstanbul