

## **Borç Yiğidin Kamçısı mıdır? Osmanlı Devleti'nin Borçlanması ve Borçlanma Araçları**

**Selim Soydemir\***

### **Öz**

Devlet bütçesi açık verdiğinde borçlanma yoluyla finansman yoluna gidilmektedir. Borçlanma ile yapılan harcamaların, gelecekteki gelirlerin bugünden harcanması olduğundan hareketle bu finansman yöntemi kolaylıkla gelecek nesilleri istismar eden bir niteliğe dönüşebilmektedir. 16. Yüzyıldan itibaren, Osmanlı Devleti bütçe açıklarını önce yurt içinden, daha sonra da yurt dışından finanse etme yoluna gitmiştir. Borçlanarak elde edilen kaynakların gelir yaratacak şekilde kullanılmaması ve harcamalarının kontrol edilememesi, bu finansmanın sürdürülememesine neden olmuştur. Üstelik, savaşların getirdiği harcamaların borçlanmayla karşılanması yaşanan mali sorunların daha da derinleşmesini getirmiştir. Özellikle yurt dışından alınan borçların ve faizlerinin geri ödenememesi ekonomik çöküşün de ötesinde, siyasi olarak dağılmayla sonuçlanmıştır.

**Jel Kodları:** H62, H63, N43

**Anahtar Kelimeler:** Finansal tarih, Osmanlı'nın bütçe finansmanı, borçlanma araçları.

---

\* Ankara Üniversitesi, SBF, Yarı Zamanlı Öğretim Görevlisi, Ankara, <https://orcid.org/0000-0003-2244-5476> (selimsoydemir@gmail.com).

# **Is Debt the Whip of Hero?**

## **Ottoman Empire's Borrowing Policy and Debt Instruments**

### **Abstract**

When the state budget has a deficit, financing is preferred through borrowing. Considering that the expenditures made by borrowing are the spending of future revenues, this financing method can easily start exploiting future generations. From the 16th century onwards, the Ottoman Empire has chosen to finance its budget deficits first by borrowing from within the country and then from abroad. Not using borrowed resources for income generation and having uncontrolled expenditures resulted unsustainable financing. Moreover, meeting the expenditures of wars with borrowing caused deepen the financial problems. In particular, the failure to repay the debts and interests borrowed from abroad resulted in political dissolution beyond the economic collapse.

**Jel Codes:** H62, H63, N43

**Key Words:** Financial history, Ottoman's budget finance, borrowing instruments.

## 1. Giriş

“Borç yiğidin kamçısıdır” ata sözü borçlunun borcunu ödemek için daha çok çalışmasını getireceği varsayımıyla olumlulanmaktadır. Ülkemizde çok tartışılan Osmanlı'nın dış borçlanması ve bunun yol açtığı ekonomik ve siyasi sonuçlar bu olumlulamanın bir tür deney alanıdır<sup>1</sup>. Osmanlı'nın borçları Lozan andlaşması ile daha önce Osmanlı toprağı olan bölgelerdeki ülkelerle paylaştırılmış ve Türkiye'ye düşen kısmı ise 1954'te tamamen ödenmiştir<sup>2</sup>.

Osmanlı Devleti bütçe açıklarını<sup>3</sup> paranın tağıışı<sup>4</sup> ve iç borçlanmalarla karşılama sürecinden zaman içinde dış borçlanmaya kaydırması, ilk borçlanmasını da 1854 Kırım Savaşı'nın getirdiğı finansman ihtiyacını karşılamak üzere yapmıştır<sup>5</sup>. 1854'te başlayan dış borçlanma 1875'e gelindiğinde 200 milyon Sterling'e ulaşmış ve yıllık anapara ve faiz ödemeleri ise 11 milyon Sterling ile Osmanlı Devleti'nin gelirlerinin %60'ına ulaşmıştır (Pamuk, 2007). Uluslararası piyasalarda 1873 yılında yaşanan borsa krizi nedeniyle yeni borçlanma kanallarının tıkanmasıyla Osmanlı borcunu çeviremez olmuş ve 1876 yılında borç ödemelerini yapamayacağını beyan etmesiyle de uluslararası piyasalardan borçlanması imkanı kalmamıştır. Daha sonra alacaklılarla (Fransız, İngiliz ve Alman) müzakerelere başlanmış ve nihayet 1881 yılında bir antlaşmaya varılmıştır. Muharrem Kararnamesi olarak bilinen antlaşma ile alacaklıları temsilen Düyun-u Umumiye İdaresi kurulmuştur.

Muharrem Kararnamesi ile Osmanlı Devleti'nin bazı gelir kalemleri dış borçların ödenmesi için alacaklıların temsilcileri tarafından yönetilen Düyun-u Umumiye İdaresine devredilmiştir.

Düyun-u Umumiye ile yabancıların alacaklarının garantilenmesi yüzünden Osmanlı'nın uluslararası piyasalarda “kredibilitesi” artmış ve daha ucuza borçlanmaya başlamıştır. Birinci Dünya Savaşının başında Osmanlı'nın dış borçları 160 milyon Sterling'e ulaşmıştır.

Bu sürecin değerlendirilmesinde konuyu sadece yaşanan çok sayıda savaşa bağlamak yerine Osmanlı'nın ekonomik ve mali sisteminin tarihsel gelişimini ele almak önemli bir hareket noktasını oluşturacaktır.

---

<sup>1</sup> Osmanlı'nın denemediğı hiçbir finansal buluş kalmamış ve hepsi de acı deneyimlerle bitmiş. (Eğilmez, 2017)

<sup>2</sup>Wagon Li gibi bazı gelir garantili ödemeler ise 1980lere kadar devam etmiştir (Eğilmez, 2017)

<sup>3</sup> Bütçe açığı yerine gelirleri ile harcamaları arasındaki fark olarak adlandırılabilir.

<sup>4</sup> Fatih Sultan Mehmed'in ilk cülûsu sırasında (1444) akçenin içindeki gümüş miktarı ilk defa önemli ölçüde azaltılınca (tağıış) Edirne'deki yeniçeriler ayaklanmış ve yevmiyeleri yarım akçe arttırılarak 3 akçeden 3,5 akçeye çıkarılmıştır (Tekin,,2009).

<sup>5</sup> Kırım Savaşı harcamaları 1,4 milyar kuruşa yakın oluşmuştur (Güran,,2006).

Çalışmamızda önce bütçe ve borçlanma kavramı ele alınacak, daha sonra da Osmanlı'nın ekonomik politikalarının ana ilkeleri ve değerleri tartışıldıktan sonra son yüz yılındaki iç ve dış borçlanması ve borçlanmada kullandığı araçlar ele alınacaktır.

## 2. Bütçe ve Borçlanma

### 2.1. Bütçe

Bütçe herhangi bir ekonomik birimin gelecek hesap dönemi için gelirleri ve giderlerini tahmin ederek oluşturduğu bir tür gelir ve gider dokümanıdır. Hükümet bütçeleri de esas olarak bu tanıma benzer olsalar da gelirlerinin topladıkları vergilerden ve harcamalarının da bu vergilerin çeşitli alternatif harcama alanları (eğitim, sağlık, altyapı, güvenlik, cari harcamalar ve transferler vb.) arasında dağıtılmasından dolayı oldukça önemlidir. Harcamaların dağılımı doğal olarak hükümetlerin ekonomi politikalarının bir yansımasıdır. Üstelik, hükümetlerin başkasından temin ettikleri kaynakları bu günlük programları doğrultusunda harcamaları yüzünden borçlanma, yoğun istismar riski ihtimalini içermektedir. O nedenle de bütçeler parlamentolarda vatandaşın temsilcileri tarafından kabul edilerek yasallaşır<sup>6</sup> (Türk, 2010:199-349). Yasa haline gelmiş olan bütçelerin uygulanması açısından da hükümetler parlamentolara hesap verirler. Bu çerçevede ele alındığında bütçeler, hem vatandaş adına harcama ve vergi toplama yetkisini, hem de yetkinin esas sahibine hesap verme aracıdır. Hesap verilebilirliğin gerçekten işlemesi açısından da bütçe şeffaflığı, bütçelerin öne çıkan diğer bir olmazsa olmazıdır (Özyıldız, 2019).

Osmanlı İmparatorluğu'nda ise Tanzimat'a (1839) kadar bu gün anladığımız anlamda bir bütçe uygulaması olmamış, bütçe olarak bilinenler de gelir ve giderlerin kaydedildiği "icmal-i variat" şeklinde olmuştur (Çiçek ve Dikmen, 2015).

Bütçe gelirleri harcamaları karşılamaya yetmediğinde (bütçe açığı) hükümetler iç ve dış piyasalardan borçlanma yoluna gider.

### 2.2. Borçlanma

Borç, herhangi birisinin kendisinin olmayan bir varlığı (çoğunlukla parasal) geri vermek koşuluyla bir bedel (genellikle faiz) karşılığı kiralamasıdır, ödünç almasıdır. Borç ile borç verenin satın alma gücü geçici bir süre (borçlanmanın vadesi) borç alana aktarılmış olur (Krugman ve diğerleri, 2018: 42; Soydemir ve Akyüz, 2016: 269). Borçlanan da sözleşmelerinde anlaştıkları tarihte aldığı borcu ve faizini geri ödeme taahhüdü altına girer.

Finansal piyasalar, sistemden tasarruf halinde sızan/çıkan fonların başkalarına ödünç verilmesi ile tekrar sisteme sokulur ve böylece J. B. Say tarafından ifade edilen "her arz kendi talebini yaratır" tespiti sistemden (ekonomik döngü) kaynak sızmasının yaratacağı

<sup>6</sup> Anayasa'nın, 73/3 maddesi.

sorunlar çözümlenmiş olur (Kishtainy, 2017: 244). Bu çerçevede finansal piyasaların üstlendiği rollerden birisi fon fazlası olanların fazlalarının fon açığı verenlere borç/kredi<sup>7</sup> olarak aktarılmasıdır. Borçlanma ile borçlanan kendi finansal kapasitesinin çok ötesinde üretim, yatırım, tüketim veya ticaret yapma kapasitesine ulaşabilmektedir. Bu yapı kaldıraç olarak adlandırılmaktadır.

### **Borçlanmanın Amacı**

Borçlanan ekonomik birimler herhangi bir harcama için başkasının kullanmadığı kaynakları (tasarrufları) borçlanarak kullanırlar. Borçla finansmanda borç alan, borçlandığı kaynakları üç şekilde kullanabilir. Birinci olarak, firmasının (veya devletin) ekonomik faaliyetlerinde ortaya çıkan yatırım veya işletme sermayesi ihtiyacını karşılamak için kullanabilecektir. Borçlanan doğal olarak, bu faaliyetleri sonucu kâr elde etmeyi bekleyecek, elde ettiği kâr ile ödeyeceği faiz arasındaki pozitif fark ise onun özsermayesinin kârlılığını artıracaktır. Böylece, borçlanan firma (veya devlet) başkalarının kaynağını (tasarrufunu) kullanarak kendi sermaye ihtiyacını karşılayacak, yaptığı yatırımlarla da ilave gelir yaratarak borcunu ödeyecektir.

Ancak; başlangıçta hesaplanan kârlılık olsa bile bazen durum planlandığı gibi gitmemekte, üretilenler satılamamakta piyasalar daralabilmekte, talep yapısı değişmekte veya başta iyimser bir havayla yapılan hesaplarda yapılan yanlışlar yüzünden alınan borç geri ödenememektedir. Borçlu sözleşmesinde belirtilen geri ödeme yükümlülüğünü yerine getirememekte, ödeme gücüğü içine düşmektedir.

Borçlanan kaynakların ikinci kullanım alanı da gelecekte değerlendirileceği düşünülen varlıkların (gayrimenkul, pay senedi vb.) satın almasında kullanılmasıdır. Spekülasyon amacıyla borçlanmak olarak tanımlanan bu yöntemde beklenen değerlendirme olmadığı takdirde borçlanan yine ödeme gücüğü içine düşecektir.

Üçüncü olarak ise, borç kullanımı cari harcamaların finansmanında kullanılmasıdır. Gelir yaratıcı bir alanda kullanılmayan sadece bu günkü tüketimin finansmanında kullanılması halinde, borcun gelecekte gelir yaratma imkanı bulunmamaktadır.

### **Borç Veren Riskleri**

Borçlanmanın temel özelliği, kullanılan kaynakların borçlananın kendi özkaynağı değil başkasının kaynağı olmasıdır ve gelecekte mutlaka geri ödenecek olmasıdır. Borç veren bu geri ödemeyi garanti altına almak amacıyla borç alandan çeşitli teminat, garantiler veya sigorta talep edebilir. Ama bütün bunlara rağmen borçlu borcunu ödeyemediği veya alınan teminatların borcu karşılamakta yetersiz kaldığı zamanlar olabilmektedir. Bu şekildeki durumlar borç verenin riskidir.

<sup>7</sup> Kredi çeşitli sözlüklerde “itimat etmek”, “saygınlık” ve “güven” vermek gibi kavramlarla açıklanmaktadır.

Borç verenin ikinci riski ise faiz riskidir. Başlangıçta anlaştıkları faizin zaman içinde enflasyon nedeniyle değerini (verilen paranın zaman değerini) koruyamamasıdır. Aynı risk borçlu açısından da tanımlanabilir, bu durumda faizlerin düşmesi yüzünden borçlanmanın faizinin piyasaya göre yüksek kalması riskidir. O nedenle enflasyon dönemlerinde sabit faizle borçlanmış olanlar avantajlıdır.

Borç verenin (borç alanın da) üçüncü riski, borçlanmanın borçlananın kendi para birimi dışında başka bir para cinsinden yapılmasının yarattığı döviz kuru riskidir. Döviz kurunun beklenenin dışında değişmesi halinde borcun yerli para karşılığının çok değişmesi olarak tanımlanabilir.

Borçlanma ile elde edilen kaynakların gelir getirici bir alanda kullanılmaması, ihtiyaç kredilerinde olduğu gibi tüketimin veya cari harcamaların (memur maaşları ve diğer cari giderler gibi) veya gelir yaratmayan büyük gösteriş harcamalarının finansmanında kullanılması halinde ise borçlanıcı borçlarının vadesi geldiğinde ödeme gücünün içine düşecektir. Borçlarını geri ödeyebilmek için ya tekrar borçlanacak (ve borcun borçla finansmanı), ya da var olan gelirlerinin daha büyük bir kısmını veya varlıklarının bir kısmını satarak elde ettiği nakdi borç ödemeye ayırmak durumunda kalacaktır. İhtiyaç nedeniyle alınan borçlar gelir yaratıcı faaliyette kullanılmadığı veya borcunu ve faizini ödeyecek boyutta gelir yaratmadığı zaman gelecekte borçlanıcı (veya borçlunun çocukları) bu borçları fakirleşerek ödeyeceklerdir. Nihayetinde borçlanma ile kullanılan kaynaklar gelecekteki gelirin bugünden harcanması demektir.

Borçlanan şirket veya devlet olduğu zaman borcun yarattığı bolluktan yararlananlar ile borcu ödeyecek olanların aynı kişiler olmaması ahlaki risk olgusunu ortaya çıkarmaktadır. Örneğin kamu borçlanarak harcamalarda bulunabilir, yatırım yapabilir veya cari, askeri ve transfer harcamalarını artırabilir. Bu durum bugünkü yöneticilerin popülaritesini artırabilir. Ancak borçlanarak elde edilen kaynaklar kamunun gelecekteki gelirini artırmıyorsa, borcun geri ödenmesi borcun alınması üzerine herhangi bir karar yeteneği olmayan gelecekteki nesiller tarafından yapılacaktır. Gelecek nesiller (ve gelecek hükümetler) dolayısıyla borcu o günkü harcamalarını kısarak ödeyeceklerdir. Bu durumda ortaya ciddi bir ahlaki risk çıkacaktır. Borçlar gelecek nesiller tarafından ödeneceği içinde bugünkü karar vericiler ve borçlanmanın harcamalarını rahatlattığını bugünkü nesiller yaşayacak ama, konu hakkında bilgi sahibi veya karar yetkisi olmayan gelecek nesilleri istismar etmiş olmaktadır.

Borçlanan şirket olduğunda da durum değişmemektedir. Şirketin bugünkü yöneticileri, özellikle ortada bilgi problemleri varsa bugün borçlanarak şirket adına (veya kendilerine yönelik yüksek ücret ve temsilcilik maliyetleri gibi) harcamaları bol keseden yapabilirler, yüksek oranlı kâr dağıtabilirler. Ama yabancı kaynakların geri ödenmesi zamanı geldiğinde ise o dönemin ortakları, en azından kendilerine dağıtılacak olan kârdan vazgeçmek durumunda kalacaklardır.

Kamu özel işbirliği projeleri veya yap işlet devret projeleri yapımcıya çeşitli garantiler (yolcu, hasta, veya geçen araç gibi) verilmesi halinde bir tür tutarı belirli olmayan borçlanma gibidir (Özyıldız, 2018, Emek, 2019). Müteahhite bugün herhangi bir para ödenmemesine rağmen, gelecekte belirli bir gelir sağlanması taahhüt edilmektedir ki, bu meblağ müteahhitin o yatırımı işletmesinden aldığı ile beraber borcun ve faizin geri ödenmesini oluşturmaktadır<sup>8</sup>.

Özetle, “Borç yiğidin kamçısıdır” veciz sözüyle siyasi literatürümüze giren bu finansman yönteminde, her halükârda “borç gelecekteki gelirlerin bugünden tüketilmesi” demektir. Borçlanılan miktar geri ödenecektir ya ekonomik olarak ya da siyasi olarak borç verenler tahsilatlarını mutlaka yapacaklardır. Osmanlının dış borçlanması ve sonuçlarına bu açıdan bakılabilir, ödenememe durumu çıktığında alacaklılar Duyun-ı Umumiye gibi bir yolu zorlayarak borçlanıcının yerine geçerek onun vergi toplama hakkını ellinden almaktadırlar.

Osmanlı Devleti'nin 19ncü yüzyılın sonuna doğru yaptığı büyük ölçekli borçlanmaların kökenleri 16'ncı yüzyılda başlayan kronik mali açıklarda yatmaktadır (Tezel, 1983: 74). Borçlanma ile temin edilen kaynakların cari harcamaların ve savaşların finansmanında kullanılması, vadesi gelen borçlarla faizlerinin yeni borçlarla finanse edilmesini getirmiştir. Bu süreç kısa zamanda borçların kartopu gibi büyümesini getirmiştir. Borçlanma ile sağlanan kaynaklar, üretken alanlarda kullanılmayınca Osmanlı ekonomisi, öeme güçlüğü içine düşmüştür.

### 3. Osmanlı Ekonomisini Belirleyen Ana İlkeler

Klasik Osmanlı (16 yüzyıl ile 19 yüzyılın başları) döneminde bugün anladığımız anlamda bir ekonomik politikalar demetinden bahsetmek olanaksızdır. O dönemin devlet politikaları siyasi, dini, idari, mali ve askeri hedeflerle iç içe oluşturulup yerine getirilmektedir (Genç, 2000: 39-40). Ekonomik politikaların olmaması da az gelişmişliğin bir işareti sayılan rasyonel olmayan, sayılarla manalandırmadan karar almayı doğurmaktadır (Ülgener, 2006a: 55).

Klasik dönem denilebilecek bu dönemde oluşturulan yapı ve değerler daha sonraki dönemi de şu veya bu açıdan etkilemiştir.

Klasik Dönemin ekonomik kararları üç ana ilke temelinde ele alınmaktadır (Genç, 2000: 41).

**1. İaşe İlkesi:** İktisadi faaliyetlere, tüketicinin penceresinden yaklaşan ve insanların ihtiyacını karşılamayı amaçlamaktadır. Dolayısıyla ihtiyaç duyulan ürünün olabildiğince bol, kaliteli ve arzını sürekli olduğu bir duruma işaret etmektedir. Süreç, ziraattan gelen üretimin kasaba merkezinde satın almak, işlemek ve tüketiciye götürmek loncalar şeklinde örgütlenmiş olan kasaba esnafının tekelinde idi. Onlar ise sadece

<sup>8</sup> Osmanlı İmparatorluğu'nda yaşanan Vagon Li olayı da benzeri bir finansman yöntemidir (Eğilmez, 2017)

ustalarından gördüklerini yapan eşitlikçi ve cemaat şeklinde yenilikçiliğe kapalı olarak örgütlenmişlerdi (Genç, 2000: 43 ve Ülgener, 2006b: 94-95). Loncaların, kazanın ihtiyacını karşılamasından sonra kalan fazla ordunun, sarayın ve İstanbul'un ihtiyacını karşılamak üzere tüccarlara verilirdi (Genç, 2000: 43).

Hala artan varsa ihracatına müsaade edilirdi. İhracat Osmanlı'da üretimin amaçları içinde yer almıyordu. 19 yüzyıla kadar hangi maldan ne miktarda ihracat yapılacağı her seferinde özel izinle tespit edilirdi. İaşe ilkesi dolayısıyla, Osmanlı'nın bahsedilen dönemdeki iktisat politikaları ihracatı değil ithalatı teşvik eden konumdaydı.

İaşe ilkesi uzun yıllar devletin temel ekonomik ilkesi olarak varlığını sürdürmüş ve değişmezlik kazanmıştır.

**2. Gelenekçilik İlkesi:** İktisadi ve sosyal ilişkilerde ortaya çıkan engel ve eğilimlerinde değiştirilmeden, atadan görüldüğü şekilde devam ettirilmesi, bozulma halinde de eski yapıya dönülerek dengenin tekrar oluşturulması ilkesi olarak tanımlanabilir (Genç, 2000: 44-45). İaşe ilkesinin devamı olarak ele alındığında ekonomide ana sorun kıtlıktır, kıtlıktan korunulmasıdır. O nedenle herhangi bir yeniliğin getireceği olumsuzluklardan korunmanın yolu olarak üretim, istihdam ve organizasyon yapılarının değişmeden kalmasına önem verilirdi. Dükkan sayılarının kısıtlanması, göçlerin engellenmesi bu açıdan değerlendirilebilir.

Dolayısıyla, her türlü yeniliğe, değişikliğe kapalı bir üretim yapısı ve teknolojisi gelenekçiliğin iktisadi açıdan sonucunu göstermektedir. Sanat ve meslek sahiplerinin "olagelmişten" en küçük farklılığına müsaade edilmezdi (Ülgener, 2006b: 107).

**3 Hazinesinin Geliri İlkesi:** Fiskalizm denilen bu ilke çerçevesinde ana konu hazineye ait gelirleri mümkün olduğunca yüksek düzeylere çıkarmaktır<sup>9</sup>. Sistemin yaşaması güçlü organizasyon yapısına bağlıydı, o nedenle devletin ve devlet adına hareket edenlerin kaynaklar üzerinde mutlak hakimiyetinin olması gerektiği kabul ediliyordu. İhtiyaçlar sıralamasında devletin ve onun adına hareket edenlerin ihtiyaçları ilk sırada geliyor ve bu da kaynakların hazineye aktarılması gerekiyordu (Genç, 2000: 66)

Bu süreç içinde kaynakların yönlendirildiği makamlarda bulunanlar görevlerinin bitiminde görel olarak görevde iken aldıklarından çok düşük kaynaklarla idare etmek durumunda kalıyorlardı. Ama bahsi geçen kaynaklar yeni sermaye ve servet birikimini destekleyecek boyutta olamıyordu. Bürokratlar, tasarruf edip elinde kaynak biriktirmiş olsalar bile ölümlerinden sonra terekeleri devlete intikal edeceğinden vakıf kurarak kayınsız kalmaktan kurtulmaya çalışıyorlardı. Vakıflar görece kutsal kabul edilmesi ve dokunulmaması yüzünden, bürokratlar görevde iken vakıf kurarak bir tür dokunulmazlık kazanıyorlardı (Kuran, 2012: 146-147).

<sup>9</sup> Gelirlerin karşısında da harcamaların kısılanması dikkate alınmalı.



Hazine'nin gelirlerinin yüksek düzeylere çıkarılmasını engelleyen önemli etmenler ise (Genç, 2000: 46-48)'e göre iki başlık altında ele alınabilir.

**a.** Verimliliğin düşük olması, ulaşım imkanlarının hem çok zor hem de pahalı olması, pazar için üretimin düşük ama geçimlik üretimin yüksek olması gibi ekonominin nesnel şartlarından doğan engellerdir. Bunlar devletin vergi toplamasını hem zorlaştırıyor hem de başlangıçta çözümmüş gibi görünen iltizam ve daha sonra da malikane gibi yapılanmalarının yarattığı sorunları getirmiştir.

**b.** İaşe ve gelenekçiliğe dayanan düzenleme ve yapılanmalar ekonomide ticaret ve parasallaşmayı sınırlandıran subjektif etmenlerin başında yer almaktadır. Parasal ilişkilerin genişlemesi aynı zamanda toplumsal ve siyasal ilişkileri ve hiyerarşiyi bozabileceğinden, kontrol dışı yeni zümrelerin doğması ve güçlenmesi istenmediğinden parasallaşmaya yönelik gelişmeler teşvik edilmiyordu.

Örneğin lonca sisteminin durağan ve atadan görülenin ötesinde yeniliğe kapalı olması ve "alttan üste bağlılık ve teslimlik" sayesinde neredeyse değişmezlik kazanmıştır (Ülgener 2006: 107-108). Yenilik yapılamayınca da otoriteye bir alternatif doğmasının ihtimalleri tartışma alanından bile çıkmıştır.

Benzeri şekilde fiyatların değişmemesi için konulan narhların kontrolünde çok titiz davranılması ile kârlılığın kontrolü sağlanmış, dolayısıyla sermayenin yenilik yapanların ve/veya faaliyetini daha kârlı yapabilenlerin elinde birikmesi engellenmiş oluyordu. Faiz oranlarının ekonomik faaliyetlerdeki %5-%15 düzeylerindeki kâr oranlarının üzerinde %15-%20 olması, ticari faaliyetleri kısıtlarken, ancak yüksek gelir sahibi askeri zümre mensuplarının tüketim ihtiyaçları veya yönetim giderleri için yapılabiliyordu (Genç, 2000: 47).

Klasik dönem ekonomi politikalarının oluşumunda dikkati çeken tarihsel bir gelişme de 1488 yılında Bartolomeu Dias tarafından Ümit Burnu'nun keşfi olmuştur. Hindistan'a yeni bir ticaret yolunun açılması ise bir yandan denizcilik teknolojisini geliştirirken, bir yandan da sermayenin bu işle uğraşanların elinde birikmesine yol açması olmuş ve modern şirketlerin doğuşunda çok önemli bir aşamayı oluşturmuştur (Soydemir, ve Akyüz, 2016: 94-96). Osmanlı açısından ise Ümit Burnu'nun keşfinin olumsuz olmuştur. Her ne kadar ticareti ipek yoluna çevirme teşebbüsleri olmuşsa da başarılı olunamamıştır. Osmanlı, ticaretin, yarattığı iletişim ve gelişmenin dışında kalmış ve kâr ve gelirin kaynağı tekrar toprağa dönmüş ve kâr hevesinden uzaklaşmış, maddi hayata ilgisizlik öne geçmiş, bir içe dönüş, dışa kapanma başlamıştır. Bu dönem nakit sermaye birikiminin suç ve günah sayıldığı bir dönemi getirmiştir. Altın ve kıymetli madenlere dayalı birikimin günah sayılması da "servete hareketlilik" kazandırılmasını ve servet birikimi engellemiştir (İnalçık, 1969). Bu sürece "yeniden ortaçağlaşma" da denilmektedir (Ülgener, 2006: 19 ve 173).

Klasik Çağ'ın temel ilkeleri sonuç olarak kendine özgü değerleri yaratmıştır (Genç, 2000: 65-72).

1. Gelenekçilik veya değişmezlik: İyice denenmiş, kanıtlanmış olan kurumların, ilişkilerin korunması ve sürdürülmesidir. Böylece yoldan sapılmayacak, nasıl olsa denenmiş ve doğruluğu kanıtlanmış olanı takip etmek yeterli olacaktır.
2. Kanaatkârlık ve eşitlikçilik: Rekabeti engelleyen, kanaatkârlık veya eşitlikçilik değerleri bir taraftan rekabeti, diğer taraftan da sermayenin birikimini engellemiştir.
3. Kamu görevi olarak görülen ticarete de benzeri şekilde kâr oranlarının kısıtlanması, spekülatif zenginleşmenin engellenmesi de sermaye birikimini engelleyen diğer değerleri oluşturmuştur.
4. Ancak sarrafların durumu daha farklıdır. Onların temel görevinin devlet maliyesinin finansmanını sağlamak olduğundan kâr oranları daha yüksek (%20-24) tutulmuş, ama birikimlerini başka alanlarda yatırıma dönüştürmeleri de sınırlandırılmıştır. Özetle Osmanlı'nın ekonomik sistemi kapitalizme kapalı değil tam tersine karşı bir sistem olmuştur.

Bu durumda parasallaşmamanın oluşturduğu sistemden gelen ve hem de ulaşım imkanlarının yarattığı kısıtlardan doğan iltizam sistemi hazinenin ihtiyaçlarını karşılayacak çözüm yolu olarak düşünülmüştü. İltizam istemin ve bu sistemden türetilen diğer sistemlerin esası devletin gelecekteki gelirlerinin bugünden kullanılmasına dayanmaktadır.

## 4. Osmanlı'da Harcamaların Finansman Politikaları

### 4.1. İltizam Sistemi ve Değişmesinin Nedenleri:

Merkezi bir ordunun beslenmesi, bürokrasinin ve sarayın giderlerinin karşılanmasında aynı vergilerle ve doğrudan doğruya tahsis ederek vergi toplamak (timar sistemi) yerine nakden veya nakde çevrilerek alınmasını getirmiştir. Vergilerin belirli bir meblağ karşılığında (ihale ile) iltizama verilmesi olarak tanımlanan bu sisteme iltizam deniyordu (Genç, 2000: 96, Pamuk, 2007, Soydemir ve Akyüz, 2016: 102). Sistem bir şekilde iltizam süresince toplanacak olan vergilerin (mukataaların<sup>10</sup> tahvil denilen bir ile üç yıllık sürelerdeki geliri) iskontolu olarak satılmasına dayanıyordu, yani gelecekteki vergi gelirleri peşinen tahsil ediliyordu. İltizam alan kişi (mültezim) açısından da kâr, ödediği ile topladığı vergiler (gelirler) arasındaki farktan oluşuyordu. İltizam sistemi dolayısıyla gelecekteki gelirlerin bugünden tüketilmesi, bir anlamda borçlanma anlamını taşıyordu. İskonto oranı ise doğal olarak faiz değerlendirilebilir.

İltizam sistemi, mukataaların ihalesi sırasında önlenemeyen yolsuzluklar ve kamu malının kişisel mülkiyete geçirilmesine yol açmıştır (Berkes, 2004: 104). Bu süreçte

<sup>10</sup> Maden ocağı, tuzla, dalyan, darphane, devlete ait araziler.

zenginleşme, Batı'dan farklı olarak eski üretim biçimlerinin yerine yenilerini geçirerek değil de "rant" kollama ve eski üretim birimlerini daha bozuk (reayayı daha çok fakirleştirerek) şekilde kullanılması üzerine oluşmaya başlamıştır.

Zaman içinde devletin sürekli artan harcamalarını karşılamak için getirilen çözümler paranın tağşişi (kıymetli maden paranın içine kıymetsiz maden karıştırılması) yanında müsadere, yeni vergiler koyma yanında iltizam bedelinin giderek daha yüksek kısmının peşin olarak talep edilmesi olmuştur. Bu da askeri zümrenin elinde bulunan iltizam sisteminin zaman içinde gayri müslim sarrafların da içinde bulunduğu mali sermayesi olan zümrenin eline geçmesini getirdi. Bunların da amacı daha çok kâr oldu, tefecilik ve sarraflık güç kazandı (Berkes, 2004: 105). Bu süreç içinde devlet harcamaları içinde büyük pay oluşturan ulûfeliye (paşa ve bürokratlar) maaşlarını devlete terk etmeleri karşılığında da verilmeye başlandı (Genç, 2000: 98).

17 yüzyılın sonlarına doğru mukataalar belirli peşinatlar karşılığında belirli ailelerin elinde, mülkiyeti devlette kalacak şekilde onlarca yıl kalmaya başlamıştır. Üstelik bir yandan artan savaşların yarattığı harcama artışları bir yandan da bazı mukataaların kaybedilen topraklarda kalması sistemin yeniden yapılandırılmasını getirmiştir (Genç, 2003). 1695'de malikane sistemine geçilmiştir.

## 4.2. Malikâne Sistemi

Malikâne sisteminde, mukataanın yıllık vergi miktarı hazine tarafından tespit edilmekte ve rekabetle artırılması veya azaltılması söz konusu edilmemektedir. Ancak; müzayede, yıllık vergi miktarı sabitlenmiş bulunan mukataanın bir tahvil için değil, kaydıhayat şartıyla vergilendirme hakkını elde etmenin bedeli olarak ödenmesi gereken ve "muaccele" adı verilen peşin meblağ üzerinde yapılırdı. Müzayedede en yüksek muacceleli ödeyen malikâne sahibi (malikâneci) olarak, sahipliğini belgeleyen bir sertifika alırdı (Genç, 2003). Malikâneci öldüğünde malikane, tekrar müzayedeye çıkarılır, ancak en yüksek muaccele teklifini ayrıca arttırmadan kabul ederse oğlu tercihen malikâneci olabilirdi. Malikâneci malikanesini satabilir, iltizama verebilirdi.

Mukataadan elde edilecek olan toplam gelire, ödemeler arasındaki fark malikanecinin kârı oluşturmaktadır. Bu durumda malikanecinin verdiği muaccele de bu gelirlerin müzayede tarihindeki değeri (net bugünkü değer) olarak değerlendirilebilirdi<sup>11</sup>. Hazine açısından faydası da, mukataadan uzun zamanda elde edeceği gelirleri, muaccele denilen bedeli ile peşin alması idi. Mukataa'nın gelecekte yaratacağı gelirler bugünden alındığı için, malikane sahibi ölünceye kadar hazineye başka gelir yaratamayacaktır. Muaccelenin hazineye girdiği dönemde Hazinenin harcamaları biraz rahatlamış olsa da gelecek padişahlar bu gelirden mahrum kalmaktadırlar.

<sup>11</sup> Modern tanımlamayla gelecekte yaratacağı net nakit akımlarının müzayede tarihinde değeri (net present value).

Malikâneleri çoğunlukla orta-yüksek askerî zümre mensupları (hatta reaya ve yüksek sınıflara mensup kadınlar) alabiliyordu. Ama sonradan reayaya ve padişah kızları hariç kadınlara yasaklandı. Malikâne sistemi yaygınlaştıkça, malikâneçiler iltizama vermeye başlamışlar<sup>12</sup> ve böylece kendileri de birer komisyoncu haline gelmişlerdir.

1768-74 Osmanlı Rus Savaşı'nın maddi yükü ve Ruslara verilecek olan savaş tazminatının<sup>13</sup> yarattığı sorunlar finansman ihtiyacının boyutlarını malikane sisteminin ötesine taşımış ve esham sistemi ile çözülmeye çalışılmıştır (Pamuk, 2007).

1775 yılında esham sistemine geçilinceye kadar malikâne sistemi genişlemiştir. 1775'den sonra kâr hacmi büyük olan mukâtaalar sektörden çekilerek eshama bağlanmıştır (Genç, 2003).

### 4.3. Esham Sistemi

Esham Sistemi, 1775 yılında uygulamaya konularak 1860'lı yıllara kadar mahiyetini değiştirmeden devam eden Osmanlı Devleti'nin bir tür iç borçlanma sistemidir. Sistemin esası bir vergi kaynağından bir yılda sağlayacağı hesaplanan vergi (gelir) miktarının faiz denilen bir kısmı çok sayıda paya bölünerek muaccelle olarak çok sayıda kişiye (esham, payın-sekim- çoğulu) satılmasına dayanmaktadır. Payların (eshamın) her biri satıldıkları kişiye sabit getiri (faiz) sağlamak üzere alıcının ömrü ile sınırlı olarak satılmaktaydı. Bu yapılarıyla esham sistemi 1600lerin ikinci yarısında çeşitli Hollanda kentlerinin insanların yaşam sürelerini hesaba katarak yaptıkları borçlanmalara benzemektedir. Kentler tarafından çıkarılan borçlanma araçlarının (annuity) itfası ise sahibine ölünceye kadar yapılan ödemelerle yapılmaktadır. Sahibi öldüğünde ise ödemeler kesilmektedir (Bernstein, 1996: 57), dolayısıyla işlem biryandan da emeklilik sigortası gibidir.

Bu kapsamda esham malikane sistemindeki tek kişiye yapılan satış yerine, gelirin paylara bölünerek çok sayıda kişiye satışdır.

Eshamın bir benzeri ise 1984'ten başlayarak Türkiye'de uygulanmıştır. Gelir Ortaklığı Senedi olarak tanımlanan ve borçlanma köprü, baraj, otoyol gibi gelir yaratan kamu yatırımlarının gelirinin (bir tür değişken faiz) bir kısmının tasarruf sahiplerine satılması şeklinde yapılmıştır<sup>14</sup>. Ancak, 1984 uygulamasında gelir ortaklığı senetlerine vade getirilmiştir.

Kamunun finansman ihtiyacı arttıkça, malikânedeki gibi sınırlandırmalar kaldırılmış ve kadın veya erkek, müslüman veya gayri müslim, askerî veya reâyâ her Osmanlı tebaasının sehim satın alabilmesinin önü açılmış ve borçlanma bu günkü terimlerle tabana yayılmıştır. Aynı şekilde bir mukâtaayı hisselerle bölme imkânları da esham satın

<sup>12</sup>Bazı durumlarda ihaleyi çeşitli ilişkilerini kullanarak alanların bu işin yapımını başkalarına devretmesine benzer bir yapı.

<sup>13</sup> Küçük Kaynarca Antlaşması ile 1775'te Rusya'ya ödenecek olan 7,5 milyon kuruşluk savaş tazminatı Osmanlı Devleti bütçesinin yıllık nakdî gelirinin yaklaşık yarısına karşılık gelmektedir (Genç, 2003).

<sup>14</sup> Bu uygulama 1983 seçimlerinden önce bir televizyon programında zamanın Başbakanı ve ANAP Başkanı Turgut Özal ile Halkçı Parti Başkanı arasında "satarım sattırmam" tartışmasına neden olmuştur.

almak isteyecek olanların sayısının artmasına dolayısıyla satışına büyük bir esneklik kazanmıştır. Beratını alan kişi, bir başkasına satmak isterse<sup>15</sup>, muaccelenin %10'u kadar "kasrıyed" resmini hazineye (bir tür işlem vergisi) yatırmak şartı ile sehimini başkasına satabilirdi. Sahibi ölen sehim "mahlûl" (sahipsiz) sayılır ve hazineye ait olurdu. Sehimlerdeki mülkiyet hakkı varislere geçmez ve dolayısıyla mirasçılara da bir ödeme yapılmazdı.

Esham ile Osmanlı Devleti'nin borçlanması finansallaşmış ve bu günkü terimlerle menkul kıymetleşmeye başlanmıştır.

Esham arzının çok arttığı bu nedenle de faizinin yükseldiğinden hareketle, 1786'da yeni esham çıkarılmamasına, daha önce satılmış olanlardan sahipleri ölerək mahlûl kalanların da yeniden satışa sunulmamasına karar verilmiş, ancak Rusya ve Avusturya savaşının (1787-1791) gerektirdiği harcamalar tekrar esham satışına başvurmayı zorunlu hale getirmiştir (Genç, 2003).

1839'da Tanzimat'ın reformunun için büyük çapta kaynak ihtiyacı gündeme gelmiş ve bu kaynağın da esham yoluyla sağlanmasının getireceği faiz yükünden korkan hükümet, önce yurt dışından borçlanmayı denemiş, gerçekleştirilemeyince de eshamı kaydıhayat şartından kopararak yüksek faizli ama orta vadeli borçlanabileceğini düşünülmüştür. Böylece artık sehim miras bırakılarak, ana parası ödenen faiz tarafından içerilen bir yapıdan ayrılarak anaparanın da özel mülkiyete dönüşmesi sağlanmıştır. Üstelik, hem faizi %12,5'a yükseltilmiş hem de hamiline tahvil türünde bir yapıda kâime çıkarılınca çok talep görmüştür.

#### 4.4. Kaime

Günümüzde bile para kelimesi yerine zaman zaman "kayme" kelimesi kullanılmaktadır. "Kayme" kelimesinin kâğıt para karşılığı olarak kullanımı, Osmanlı'da 1840'da başlamıştır. Kâime hikayesi Cumhuriyet'in kendi parasını basmasına kadar devam etmiştir. Kâimeler, paraya olan acil ihtiyaç yüzünden sikkelerin<sup>16</sup> kalıplarının çıkarılması ve basılması beklenmeksizin el yazısı olarak piyasaya sürülmüştür. İlk çıkarıldığında nakit para hükmünde ama 8 yıl vadeli ve yıllık %12,5 faizli bir borçlanma senedi şeklinde tanımlanmıştır. Elle yazılması yüzünden kalpazanlar tarafından kolayca taklit edilince, hemen ertesi yıl matbularıyla değiştirilmiştir. Faizleri de zaman içinde aşağı çekilmiş, böylece kaimenin talebi de azalmıştır. 1843'te de faizsiz kâimeler çıkarılmış, Kırım Savaşı sırasında ise "ordu kaimeleri" basılmıştır. Kaimelerde seri numarası olmayınca da Devlet çoğu zaman habersiz kaime basarak (Akyıldız, 2001) emisyonu ve dolayısıyla piyasaya sürerek para arzını artırmıştır.

<sup>15</sup> Herhangi bir varlığın ilk sahibinin bunu bir başkasına satması ikinci el işlem olarak adlandırılır ve borsaların oluşumunun temel nedenidir.

<sup>16</sup> Ağırlığı önceden ayarlanmış, darp edilerek tedavüle çıkarılan ve devletin istendiğinde geri almayı taahhüt ettiği, hükümdarın ya da resmî otoritenin simge veya yazısının yer aldığı madenî (değerli madeni para) para türüdür (Tekin, .2009).

Evrâk-ı Nakdiyye de denilen Kâime denemesiyle eshamın niteliği değişmiş, hamiline para haline geçmeye başlamıştır. 1849'da kayd-ı hayat şartı kaldırılarak evlâdiyet şurûtu olarak tanımlanan türü çıkarılmıştır. Buna göre, ilk satın alan kişi öldüğünde veya ondan alan kişi öldüğünde sehimler çocuklarına eşit oranda miras kalması imkanı getirilmiştir. Bu kural ile düşen faizlerin olumsuz etkisi azaltılmak ve satışı kolaylaştırılmak istenmiş ama, Kırım Savaşı (1853-1856) dolayısıyla nakde çok ihtiyaç duyulunca da tekrar faizi yükseltilmiş ve üç yıl vadeli esham-ı mümtaze çıkarılmıştır.

Kâime ihracına çok sık başvurulması ve seri numarasız olarak yenilerinin kamunun haberi olmadan çıkarılması piyasayı istikrarsızlaştırmış, enflasyona yol açmış bu nedenle de zaman zaman çıkarılan kâimeleri geri toplamak için zorunlu yardım (iane) kampanyaları düzenlenmiştir (Akyıldız, 2001). Kaimenin geri alınması için yapılan yardım kampanyalarında toplanan paraların başka yerlerde kullanılması yüzünden de konu içinden çıkılmaz hale gelmiş ve hatta Fransız bankerlerle fahiş fiyatlı borç anlaşması yapılmıştır.

1862'de ise İngiltere'den alınan borç ile kâimenin kaldırılması istenmiş ve kaimelerin bir kısmı nakit (%40'ı) diğer kısmı da %6 faizli eshâm-ı cedîde ile ödenmiştir.

Kâime uygulaması kaldırılmasına rağmen, Balkanlardaki karışıklıklara karşı yapılan hareketleri ve 93 Harbi olarak bilinen Osmanlı-Rus Savaşı (1877-1878)'ni finanse etmek üzere kâime çıkarılmasına tekrar başvurulmuştur. Ancak kâime çıkarılması imtiyazı Bank-ı Osmânî-yi Şâhâne'ye devredilmiş olduğundan kâime ihracı için bankaya %1 komisyon ve tazminat ödenmiştir (Akyıldız, 2001). Bu sefer takım ve seri numarası kullanılmıştır. 16 milyon liraya ulaşan kâimenin geri alınabilmesi için çıkarılma kararlarında Ereğli madenlerinin geliri teminat olarak gösterilmiştir, yetmeyince rakı-şarap ve tütüne zam yapılmıştır.

Üçüncü kâime uygulaması ise Birinci Dünya Savaşının finansmanı için yapılmıştır. Almanya'dan yapılacak borçlanma karşılık gösterilerek 15 milyon liralık banknot ihraç etmesi için Osmanlı Bankası'na yapılan teklifi banka reddedince, para basma yetkisi geçici olarak Düyun-u Umumiye devredildi. Düyûn-ı Umûmiyye de çıkaracağı kâimenin karşılığının altın olarak temin edilmesi şartıyla kabul etti.

Mart 1915'de Almanya ile 150 milyon Franklık borç anlaşması yapılmış ve para Düyun-u Umûmiyye'nin Almanya şubesine devredilmiştir. Ama savaş masrafları normal gelirlerin toplanamamasıyla birleşince Almanya hazine tahvilleri karşılık gösterilerek tekrar emisyonla başvuruldu.

Buna benzer şekillerde toplam yedi tertipte 161 milyon liralık kâime ihraç edilmiş ancak, Devletin her ihtiyaç duyduğunda, bütçe harcamalarını karşılamak için kâime ihracına başvurması hükümete olan güveni de sarsmıştır (Akyıldız, 2001).

## 5. Osmanlı'nın Dış Borçlanması

Osmanlı Kırım Savaşı'ndan önce de uluslararası piyasadan borçlanmak istemiştir. Osmanlı İmparatorluğu, 17nci yüzyıl boyunca yaşadığı mali bunalımı çözümlmek üzere kullandığı müsadere, iç borçlanma ve iane (yardım) toplanması yöntemlerini 18nci yüzyılda da kullanmıştır. Toplanan ianeler yetmeyince de Hollandalı ve İspanyol tüccarlardan borç alınması düşünülmüş (1788), dokuma, ipek, un, pamuk ipliği ve buğday gibi ürünler “rehine” gösterilerek borçlanmaya kolaylık sağlanmak istenmişse de başarılı olunamamıştır (Berkes N. 2004:102). Rusya ile olan savaşta başarılı olunmak amacıyla 1789'da I. Abdülhamit'in önerisiyle İspanya'dan borçlanılmak istenmiş ama İspanyolların savaşta “tarafsız kalmak” istemeleri yüzünden gerçekleştirilememiştir<sup>17</sup>.

Uluslararası finansal piyasalardan borçlanmaya başladığı dönemde Osmanlı'nın mali sistemi; modern bir bütçeye dayanmaması, vergi tahsilatındaki düzensizlik ve bunların sonucunda devlet hazinesinin günlük olarak yönetilmesi ve yürütülen para/finansman politikaları sonucunda karşılığı olmayan kaimelerin ihracı yüzünden kambiyo işlemlerinde büyük sorunlar yaşamaktaydı (Autheman, 2002: 15).

Osmanlı Devleti'nin dış borçlanması Kırım Savaşı'na kadar yapılamadı ve Kırım Savaşı'nın getirdiği finansman yükünü karşılayabilmek için daha önceleri Galata Bankerleri aracılığıyla Fransa'dan yapılan borçlanmaların ötesinde Avrupa finansal piyasalarından tahvil ihracı yoluyla borçlanmaya başlandı<sup>18</sup>. Kırım Savaşı, Osmanlı'nın daha önce borçlanmak isteyip de başarılı olamadığı uluslararası finansal piyasalara ulaşmasını sağlamış (McMeekin, 2019: 31) ve uzun vadeli tahvilleri Londra, Paris, Viyana ve Frankfurt gibi Avrupa borsalarında satışa satılmıştır (Pamuk, 2008:118- 119). Böylece, savaşın yarattığı 8,5 milyon Poundluk açığın karşılanması için yurt dışı piyasalarda nominal değerleri toplamı 8,0 milyon poundluk iki tahvil ihracı yoluyla borçlanılmıştır. Borçlanma, tahvil ihraçlarına İngiliz ve Fransız hükümetlerinin kefil olması ve Mısır vergisi garanti olarak gösterilmesi (ikinci borçlanmaya ayrıca İzmir ve Suriye gümrük vergileri de karşılık gösterilmiştir) yüzünden uygun koşullarda yapılmıştır (Autheman, 2002: 19 ve Eldem, 2006). Borçlanmaya kefil olan devletler, Düyun-u Umumiye'den daha 26 yıl önce Osmanlı maliyesi üzerinde yabancı kontrolünün ulaşabileceği seviyeyi işaret edecek şekilde, verdikleri borcun yerine

<sup>17</sup> İspanyollardan borçlanılamayınca sarayın masraflarına ve hükümdar debdebesine bir miktar ayrılarak saraydaki altın ve gümüşler ile üst bürokrasinin altın ve gümüşleri darphanece satın alınmış ve sikke bastırılmıştır. Hatta; Şeyhülislam çıkardığı bir fetva ile “kadın süsü ve silahtan başka eşyada altın ve gümüşün şeriata aykırı olduğu” gerekçesiyle vilayetlerden altın ve gümüş toplandı. Toplananlarla Darphâne'de sikke basıldı ama sadece Hazine'nin acil ihtiyacı karşılanmış oldu (Berkes, 2004: 102).

<sup>18</sup> 1854 'te yapılan ilk 3,0 milyon poundluk borçlanma%80 finansman oranıyla ve %2 komisyon ve çeşitli ödemeler ve paranın hazineye teslimi için yapılan sigortalar düşürülerek Osmanlı Hazinesi'ne 2,0 milyon pounddan biraz fazla nakit ödenmiştir.

kullanılıp kullanılmadığı denetlemek üzere İstanbul'a bir heyet göndermişlerdir<sup>19</sup> (Eldem, 2006: 103).

1855 borçlanmasında İngiliz ve Fransız hükümetlerinin verdiği garantiler yüzünden kredi tutarlarının sadece savaş masrafları için sarf edilmediğini kontrol etmek maksadıyla ikinci gözetim komisyonu kurulması kabul edilmiştir. 600bin kuruşun üstündeki askeri alımlar komisyonun onayı ile yapılmış ve komisyona ihalelerde temsilci bulundurma ve yerinde denetim yapma yetkisi verilmiştir (Akar ve Al, 2003: 18-20). Uluslararası piyasalardan borçlanma imkanı Osmanlı Devleti'nin elini rahatlatmış ve savurganca harcamaları hızlandırmıştır (McMeekin, 2019: 31).

Osmanlı'nın üçüncü dış borçlanması önemli bir başarısızlığa işaret etmektedir. Borçlanılan paranın ne amaçla kullanılacağına dair ana neden ile kullanım yerlerinin farklılaşması daha sonraki borçlanmalarda sorun yaratmıştır. 1858 borçlanmasının (5 milyon pound) amacı piyasadaki kaimelerin itfası olarak belirlenmiş olmasına rağmen, bu proje için kullanılmaması, sonraki borçlanmalarda, borç verenler tarafından verdikleri kaynakların kullanımının "gözetilmesi" edilmesi konusunda planlar geliştirilmesine neden olmuştur (Eldem, 2002: 103) İlk dış borçlanmadan 6 yıl sonra Osmanlı maliyesinin batılılar tarafından doğrudan kontrol edilmesi konusu gündeme gelmiştir.

1860 'da Osmanlı finansal sorunlarını aşmak amacıyla Fransız Mirés aracılığıyla borçlanmaya çıkmış, koşulları oldukça yüksek maliyetli olmasına rağmen finansman sağlayacak yeterli yatırımcı bulunamamış, üstelik Mirés dolandırıcılıktan tutuklanınca da piyasalarda panik oluşmuş ve Osmanlı'nın mali itibarı çok sarsılmıştır. (Eldem, 2002: 104)

1863 borçlanması ile borçlanmanın yapısı değişmeye başlamış ve borçlanmadan gelen kaynaklar iç ve dış borçların taksitleri ile faizlerinin ödenmesinde kullanılmış ve Osmanlı Devleti finansman politikaları borcun borçla ödendiği bir yapıya dönmüştür. Osmanlı'nın kısa zamanda iflas edeceğini beklemeyen yatırımcılar kârlı bir işlem olarak gördükleri için borç vermeye devam etmişlerdir.

1856 yılında Sultan Abdülmecid tarafından yayınlanan Islahat Fermanı'nın bir devamı olarak kurulan Osmanlı Bankası ile ilişkiler inişli çıkışlı devam ederken 1874'e gelindiğinde yeniden borçlanabilmek (40milyon pound) için Banka ile ilişkilerin düzeltilmesi ve hatta onun yetkilerinin artırılmasına ve devletin gelirleri ve giderleri üzerindeki kontrolünün yeniden oluşturulmasına imkan tanıyan andlaşma yürürlüğe girmeden 1875 yılında Osmanlı'nın borç finansman sistemi çökmüştür (Eldem, 2006).

---

<sup>19</sup> Bu heyette yer alan iki komiser daha sonra kurulan Osmanlı Bankası'nın ilk ve ikinci genel müdürleri olmuşlardır (Autheman, 2002: 18).



Ekim 1875’de Sadrazam Mahmut Nedim Paşa kabinesinin tahvillerin faiz ödemelerinin ancak yarı yarıya yapılacağını ilan etmesiyle kriz doruğa çıkmıştır<sup>20</sup>. Yarı iflas durumu tahvillerin ana paralarının da ödenmemesi yüzünden tam iflas haline dönüşmüştür (Tunaboşlu, 2017: 305-306). 1875’den 1881 Düyun-u Umumiye İdaresinin kuruluşuna kadar geçen dönem Osmanlı finansal tarihinin en karanlık yılları olarak adlandırılır (Eldem, 2006)

Osmanlı’nın uluslararası piyasalardan borçlanmaya başlamasının yirmi yılında yaptığı borçların büyük kısmı cari harcamalara, sarayların yapımına, donanma kurulmasına ve bürokrasinin maaşlarının ödenmesinde kullanılmıştı (Pamuk, 2001). Çok ağır şartlarda Ayastefanos (Yeşilköy/İstanbul) antlaşması imzalanmak (Berlin Konferansında biraz hafifletilmiş) zorunda kalınmasına yol açan 93 Osmanlı-Rus Harbi (1877-1878) yüzünden hükümet, memur ve asker maaşları dahil en basit ve temel ihtiyaçları karşılamaktan aciz hale gelmiştir. Borçlanma imkanlarının olmayınca para basılması yoluna gidilmiş, Osmanlı Bankası önce reddetmesine rağmen sonra bu emisyonu kabul etmiştir. Emisyonlarla kaimelerin değeri nominal değerinin %35’ine kadar inmiştir. Bu dönemde Osmanlı Bankası da devletin acil ihtiyaçlarını yüksek faizli avanslarla karşılamıştır.

1879 yılına gelindiğinde hükümet yerli alacaklılarla bir antlaşmaya vararak Rüşum-ı Sitte İdaresi adıyla bir idare kurulmuş ve “damga, müskirat, balıkçılık resimleri, ipek öşrü ve tuz ve tütün tekellerinden oluşan bir paketi, Osmanlı Bankası tarafından yönetilecek olan bu idareye/konsorsiyuma devretmiştir. Yabancı alacaklılar da benzeri yöntemin kendileri için yapılması amacıyla kendi hükümetlerine baskı yapmışlar ve sonuçta 20 Aralık 1881’de Sultan II. Abdülhamit tarafından Muharrem Kararnamesi yayınlanmıştır.

## 6. Muharrem Kararnamesi

1877-1878 Osmanlı-Rus Savaşında Rusların bugünkü Yeşilköy’e kadar gelmeleri üzerine Osmanlıların müzakere isteği üzerine Berlin Barış Konferansı ve ardından imzalanan Berlin Barış Antlaşması’nın mali yükümlülüklerinde yer alan hususların yerine getirilmesi görüşmeleri sonucunda Sultan II.Abdülhamit tarafından ilan edilmiştir (Gürsoy, 1984).Osmanlı tarihin önemli olaylarından olan Muharrem Kararnamesi ile 1879 tarihli Rüşum-ı Sitte İdaresi antlaşması feshedilmiş ve yerine Düyun-u Umumiye İdaresi kurulmuş ve Avrupa’nın Osmanlı Devleti üzerindeki mali denetimi teyit edilmiştir (McMeekin, 2019: 41). Düyun-u Umumiye ile devlet içinde devlet kurulmuş ve Osmanlı, yabancı çıkar gruplarının temsilcilerinin kontrolünü kabul etmek durumunda kalmıştır. Aralarında tuz ve tütün tekelleri, damga resmi,

<sup>20</sup> Tahvil faizlerinin yarı yarıya ödenecek olması, tahvil fiyatlarının büyük boyutlarda düşmesine yol açmıştır. Ancak Sadrazam bu açıklamadan önce kendi elindeki tahvilleri satarak büyük bir kayıptan kurtulmuştur. Bu olay Türk finans tarihine bilinen ilk içeriden öğrenenlerin ticareti (Sermaye Piyasası Kanunu’nun 106’ncı maddesinde düzenlenen bilgi suistimali) olayı olarak geçmiştir (Soydemir. ve Akyüz, 2016: 109 ve Soydemir, 2018).

balıkçılıktan ve alkollü içeceklerden alınan vergiler, ipek öşürü (Edirne, İstanbul, Bursa ve Samsun) ile Doğu Rumeli vilayetinin ödediği yıllık vergilerin bulunduğu bir kısım vergi Osmanlı Devleti tarafından Düyun-u Umumiye İdaresine bırakılmıştır (Gürsoy, 1984 ve Pamuk, 2006). Artık bu gelirleri yabancı alacaklılar tahsil ederek alacaklarından düşeceklerdi.

Düyun-u Umumiye İdaresi<sup>21</sup> kendisine tahsis edilen vergileri toplayabilmek için 20'e fazla şehirde 5000'den fazla çalışanıyla geniş bir örgüt kurmuştur. Örgütün idarecileri ise 200'e yakın sayıda Avrupalı'dan oluşturulmuştu.

Yabancıların artık alacak problemlerinin olmaması (ödeme riskinin ortadan kalkması) yüzünden Osmanlı'nın tekrar borçlanabilme kapasitesi oluşmuş ve 1914 yılına kadar 22 yeni borçlanma ile ortalama %85 finansman oranı ve yine ortalama %4 faiz ile 150milyon pounluk yeni borçlanma yapılmıştır.

Birinci Dünya savaşına girerken Osmanlı Devlet'i gelirlerinin sadece yaklaşık %40'ını kullanabilme imkanına sahip hale gelmiştir. Çünkü, sürekli borçlanma ve borçların da yeni borçlarla ödenmesi yüzünden Osmanlı'nın dış borç ödemeleri devlet gelirlerinin %40'ına yaklaşmış ve devlet gelirlerinin %20'si Düyun-u Umumiye'nin kontrolü altına girmiştir (Pamuk, 2005).

## 7. Yap İşlet Devret Modeli

Yap İşlet ve Devret modelleri aslında bir tür borçla finansman modelidir. Devletler ellerinde yeterli kaynak olmadığında ve yapılmasını gerekli gördükleri yatırımların bu modelle yapılmasını öne çıkarmaktadırlar. Modellerin genel işleyiş biçimi, yapımçı (müteahhit) ile proje konusunda anlaşılma ve finansmanı yapımçı üstlenmektedir. Ancak gerek finansmanı kolaylaştırmak açısından gerekse yapımçıyı teşvik etmek açısından bir gelir garantisi verilmektedir. Proje gelirleri verilen garantilerin (yolcu, kullanım, geçiş veya hasta) altında kaldığı zaman fark devlet tarafından garanti edilmektedir. Projenin geliri garantilenmiş olduğundan yapımçı işe rahatlıkla girebilmekte ve bunun içinde finansman bulmakta zorluk yaşamayacağı beklenmektedir. Sonuç olarak devletler bütçe kapasitelerinin çok ötesinde yatırımlara girişebilmektedirler. Ancak imtiyaz süresince devlet, tam bilinmeyen bir yükümlülük altına girmektedir<sup>22</sup>.

Özellikle, demiryolu inşaatlarında yapımçı şirketlerle imtiyaz sözleşmeleri imzalanmakta ve yapımçıya demiryolunun iki yanındaki madenleri işletme hakkı ve sermayesi üzerinden kâr garantisi verilmektedir. Örneğin Aydın-İzmir Demiryolu için

<sup>21</sup> Düyun-u Umumiye İdaresi'nin yönetimi, İngiliz, Fransız, Alman, Avusturya-Macaristan ve İtalyan hamilleri temsil eden beş yabancı ve Yerli hamilleri temsil eden bir Türk ve Osmanlı Hazinesini temsil eden diğer Türk'ten oluşmaktaydı.

<sup>22</sup> Aydın-İzmir-Ödemiş demiryolu için Vagon Li (Lits) şirketi ile yapılan imtiyaz sözleşmesine göre şirket tren katarlarına iki vagon ekleyecek ve bu vagonlarda boş kalan koltukların parasını ise hazine ödeyecektir. Bu imtiyaz ise 1982 yılında sona erdirilmiştir (Eğilmez M.2017)

yapımcı şirkete iki taraftaki 30 mil içindeki miri arazideki kömür madenlerini işletme ve mülk arazileri de bir komisyonun belirleyeceği fiyattan satma, orman ve taşocaklarını ücretsiz kullanma ve yıllık %6 kâr garantisi verilmiştir (Uzuntepe, 2000). İmtiyaz sözleşmesi 50 yıllık olarak yapılmış ve sonrasında da her yirmi yılda bir hükümete satın alma imkanı tanınmıştır.

Benzeri şekilde Rumeli Demiryolu'nun yapımı için Baron Hirsch'e 14.000 franklık kısmı hazinece ve 8.000 franklık kısmı da işletme hasılatından mahsup edilmek üzere kilometre başına 22.000 franklık ödeme garanti edilmiştir (Tunaboşlu, 2017: 269).

## 8. Osmanlı Açısından Savaşın Finansmanı

Savaşlar ekonomik olarak çok büyük boyutlarda kaynak kullanan, ekonomik ilişkileri ve sosyal yapıları yerinden oynatan olgulardır. Savaşların ekonomiye etkisi çeşitli açılardan ele alınabilir (Cappella, 2012);

1. Üretici faktörlerin (fiziksel ve sosyal sermaye ve işgücü) savaşa yönlendirilmesi,
2. Cephe gerisinin harcamalarından kısıntı (vergilerin artırılması ve diğer harcamaların kısılması) yapılarak savaşa aktarılması,
3. Yapılan harcamaların üretim faaliyetinden ekonomik olarak üretici olmayan verimsiz alanlara aktarılması, bu etkilerin başına gelmektedir.

Savaşların yoğun kaynak tüketen bu yapısı nedeniyle kaynağı bol olan ülkelere avantaj sağladığı ileri sürülebilir. Kaynağı yeterli olmayan ülkelerin ise görece uzun olan savaşlarda başarılı olmaları bir hayli zordur veya zafer elde edilse bile bu zafer Pirus Zaferi gibi olacaktır.

Savaşların harcamaları, dört tür finansman kaynağının tek tek veya birlikte kullanımıyla karşılanabilir, bunlar;

1. Vergilerin artırılması,
2. Borçlanma
3. Para basımıyla enflasyon yaratılması ve
4. Daha önceden biriktirilmiş kaynakların kullanımınıdır.

İlk üç yöntem savaşın finansmanını, savaş konusunda karar verme yeteneğine sahip olmayan daha çok gelecek nesillere yükleyen finansman yöntemleridir.

Borçlanma, borç verenlerin beklentileriyle ilişkilendirilebilir. Ülke "savaştan galip çıkacak mı, çıkmayacak mı?" sorusunun cevabına bağlıdır. Üstelik yurt dışı borçlanmada kreditorler savaşta farklı tarafta iseler finansman kaynakları kısıtlanacak ve dolayısıyla da ekonomik ve siyasi maliyeti de artacaktır (Cappella, 2012).

Borçlanma (bütçe açıkları) ile finanse edilen savaşların uzun dönem sonuçlarının ekonominin dengelerini büyük ölçüde tahrip etmesi beklenmelidir. Osmanlı İmparatorluğu da Birinci Dünya Savaşına girerken, zaten bütçe açıklarını dış borçlarla finanse etmekten dolayı devlet gelirlerinin %40'ına yakın bir kısmını dış borç ödemeleri için kullanmaya başlamıştır (Pamuk, 2005). Üstelik de gelirlerinin önemli bir kısmı da Duyun-ı Umumiye İdaresinin kontrolündeydi. Dolayısıyla savaşın finansmanı ancak daha çok dış borçlanmayla yapılmak durumundaydı. İngiltere ve Fransa gibi borç verebilecek kaynaklar ile savaşa giriliyor olması da finansman kaynaklarını çok daha fazla sınırlamıştır.

Savaşın finansmanı için alınan ilk tedbirlerden birisi, vergilerin artırılması olmuş ama, azalan üretim faaliyeti yüzünden vergi gelirleri artmamıştır. Harcamaları kıstmak kapsamında devlet görevlilerinin maaşları enflasyonun altında artırılmış, devletin satın aldığı pek çok mal ve hizmetin bedeli ödenmemiştir. Savaşın sırasında Almanya ve Avusturya-Macaristan'dan 56 ve 8,5 milyon Osmanlı Lirası borç alınmış, daha sonra da Almanya'nın itibarından yararlanmak amacıyla, Almanya'nın verdiği Alman Devlet tahvillerini kendi vatandaşına satarak kaynak toplamaya çalışmıştır.

Bu uygulamalardan sonuç alamayınca da yukarıda bahsedilen kaime uygulamasına tekrar dönülmüştür. 1914-1918 arasında parasal genişleme (para basımı) ve artan enflasyon (geçim standardı yirmi kattan fazla artmış) nedeniyle kaimelerin altın lira karşısındaki değeri çok düşmüştür.

Savaşın sonunda ise milli gelirin azalışı %40'a ulaşmış ve kamunun milli gelir içindeki payı çok yükselmiş özel tüketim ise aynı boyutlarda azalmıştır.

## 9. Sonuç

Osmanlı İmparatorluğu, esas olarak 16'ncı yüzyıldan itibaren bozulan mali yapısını çözebilmek için pek çok adım atmış, ama bu tedbirler sorunu temelden çözücü olmaktan uzak günü geçiştirmeye yönelik olmuştur. Ekonominin parasallaşmamış olması nakit vergi toplanmasını neredeyse imkansız kılmış ve bu nedenle de harcamalarının finansmanı için bir tür borçlanma olan iltizam ve malikane gibi yöntemler yanında paranın taşış edilmesi yöntemlerini kullanmıştır. Nihayetinde, Kırım Savaşı'nın sağladığı ortamda uluslararası finansal piyasalardan borçlanmaya başlamıştır. Harcamalarının önemli kısmını borçlanarak finanse etmesi, aldığı borç kaynakları üretim yerine cari harcamalarında kullanması borçlarının faiz ve ana para ödemelerini de yeniden borçlanarak yapmasını getirmiştir. Borçların yeniden borçlanılarak yapılması sonunda da borçlarını çeviremez duruma düşmüş ve Duyun-ı Umumiye ile mali yetkilerinin önemli bir kısmını alacaklılara teslim etmek durumunda kalmıştır.

Bir firmanın aldığı kredileri vadesinde geri ödememesi halinde, alacaklılar firmanın çeşitli varlıklarına haciz koyabilmekte ve nihayetinde firmanın iflasına karar

verilebilmektedir. Böylece firmanın bütün mal varlığı likidite edilerek, önce alacaklılara ve daha sonra da kalırsa oraklara dağıtılmaktadır. Bu durumun devletlerin varlıklarının haciz edilemeyeceği konusunda ileri sürülen görüşler Osmanlı Devleti'nden olan alacakların tahsili için uygulanan Düyun-u Umumiye tecrübesi ile yanlışlanmaktadır.

Osmanlı tecrübesinden sonra, ülkelerin bekası açısından sürdürülebilir bir finansman ve borçlanma politikasının vazgeçilmez olduğu açıktır.

## Kaynakça

- Akar, Ş. K. ve H. Al (2003), *Osmanlı Dış Borçları ve Gözetim Komisyonları 1854-1856*, Osmanlı Bankası Arşiv ve Araştırma Merkezi, İstanbul
- Akyıldız, A. (2001), "Kâime," *TDV İslâm Ansiklopedisi*,  
[www.islamansiklopedisi.org.tr/kaime](http://www.islamansiklopedisi.org.tr/kaime);
- Autheman, A. (2002), *Tanzimat'tan Cumhuriyet'e Osmanlı Bankası, Bank-ı Osmanî-i Şahane*, Osmanlı Bankası Arşiv ve Araştırma Merkezi, İstanbul
- Berkes, N. (2004), *Türkiye'de Çağdaşlaşma*, Yayına Hazırlayan A. Kuyaş; 6.Baskı, YKY, İstanbul.
- Bernstein, P. (1996), *Against the Gods: The Remarkable Story of Risk*, John Wiley and Sons, inc., New York.
- Cappella, R. (2012), "The Political Economy of War Finance,"  
<https://repository.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2985&context=edissertations>;
- Çiçek, H. G ve S. Dikmen (2015), "Osmanlı Devleti'nde Bütçenin ve Bütçe Hakkının Tarihsel Gelişim," *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 11(2), 83-98.
- Eğilmez, M. (2011), "Osmanlı'dan Devaldığımız Borçlar,"  
<https://www.mahfiegilmez.com/2011/12/osmanlidan-devraldigimiz-borclar.html>
- Eğilmez, M. (2017), "Vagon Li'den Yap İşlet Devret'e,"  
<http://www.mahfiegilmez.com/2017/03/vagon-liden-yap-islet-devrete.html>;
- Eldem, E. (2006), "Osmanlı Devleti'nin Avrupa İle Mali Bütünleşme Süreci: Dış Borç, Osmanlı Bankası ve Duyun-ı Umumiye," M. Genç ve E. Özvar, der. içinde, *Osmanlı Maliyesi Kurumlar ve Bütçeler I*, Osmanlı Bankası Arşiv ve Araştırma Merkezi, 95-114.

- Emek, U. (2019), “Türkiye’de KÖİ sözleşmelerinde revizyonların nedenleri ve sonuçları –II-,” <http://uemek.blogspot.com/2019/06/>.
- İnalçık, H. (1969), “Capital Formation in The Ottoman Empire,” *The Journal of Economic History*, 29(1), 97-140.
- Genç, M. (1995), “Esham,” *TDV İslâm Ansiklopedisi*, <https://islamansiklopedisi.org.tr/esham>
- Genç, M. (2003), “Mâlikâne,” *TDV İslâm Ansiklopedisi*, <https://islamansiklopedisi.org.tr/malikane>
- Genç, M. (2000), *Osmanlı İmparatorluğu’nda Devlet ve Ekonomi; Osmanlı Devletinin Kuruluşunun 700. Yılına Armağan*, Ötüken Yayınları, İstanbul.
- Güran, T. (2006), “Osmanlı Kamu Maliyesi 1839-1918,” M. Genç ve E. Özvar, der. içinde, *Osmanlı Maliyesi Kurumlar ve Bütçeler I*, Osmanlı Bankası Arşiv ve Araştırma Merkezi, 65-94
- Kishtainy, N. (2017), *Ekonominin Kısa Tarihi*, Çeviren A. Yılmaz, Alfa/Araştırma Yayınları, İstanbul.
- Krugman, P. R., M. Obstfeld ve M. J. Melitz (2018), *International Finance Theory and Policy*, Eleventh Edition, Pearson, Harlow.
- Kuran, T. (2012), *Yollar Ayrılırken: Ortadoğu’nun Geri Kalma Sürecinde İslam Hukukunun Rolü*, Çeviren N. Elhüseyni, Yapı Kredi Yayınları, No 3681.
- McMeekin S.2019: Osmanlı’da Son Fasıl; Savaş, Devrim ve Ortadoğu’nun Şekillenışı 1908-1923, (Çev. N. Elhüseyni), Yapı Kredi Yayınları, İstanbul.
- Özyıldız, H. (2018), “KOİ Projelerinin Bütçeye Yüğü belli Olmuş,” <http://www.hakanozyildiz.com/2018/11/koi-projelerinin-butceye-yuku-belli.html>; Erişim 20.03.2020
- Özyıldız, H. (2019), “Bütçe Hakkı mı Dediniz?” *İktisat ve Toplum Dergisi*, Sayı 110, 8-14
- Pamuk, Ş. (2001), “Osmanlı Devleti’nin Dış Borçlanma Deneyimi,” Ş. Pamuk, der. içinde, *Osmanlıdan Cumhuriyete Küreselleşme, İktisat Politikaları ve Büyüme, Seçme Eserleri II*, İş Bankası Kültür Yayınları, İstanbul, 117-124.
- Pamuk, Ş. (2007), “Osmanlı Devletinin İç Borçlanma Kurumlarının Evrimi: 1600-1850”, Ş. Pamuk, der. içinde, *Osmanlı Ekonomisi ve Kurumları, Seçme Eserler I*, İş Bankası Kültür Yayınları, İstanbul, 133-154.
- Pamuk, Ş. (2005), “Birinci Dünya Savaşı’nda Osmanlı Ekonomisi”, Ş. Pamuk, der. içinde, *Osmanlıdan Cumhuriyete Küreselleşme, İktisat Politikaları ve Büyüme, Seçme Eserleri II*, İş Bankası Kültür Yayınları, İstanbul, 139-168.

- Soydemir, S. (2018), “İdare Hangi Koşullarda Yatırımcının Korunmaya İhtiyacı Olmadığına Karar Verebilir?” [www.tepav.org.tr/tr/haberler/s/4397](http://www.tepav.org.tr/tr/haberler/s/4397).
- Soydemir, S. ve A. Akyüz (2016), *Sermaye Piyasası ve Borsa*, Scala Yayıncılık, İstanbul.
- Tekin, O. (2009), “Sikke,” <https://islamansiklopedisi.org.tr/sikke>, Erişim Tarihi: 18.04.2020.
- Tezel, Y. S. (1983), *Cumhuriyet Döneminin İktisadi tarihi (11923-1950)*; Yurt yayınları 4; Ankara.
- Tunaboşlu, O. (2017), *Bir Osmanlı Rüyası*; İmge Yayınevi, Ankara
- Türk, İ. (2010), *Maliye Politikası: Amaçlar, Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri*, 23. Bası, Turhan Kitabevi, Ankara.
- Uzuntepe, G. (2000), “Osmanlı İmparatorluğu’nda İlk Demiryolu: İzmir-Aydın-Kasaba (Turgutlu)1856-1897,” Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.
- Ülgener, S. (2006a), *Zihniyet, Aydınlar ve İzm’ler; Toplu Eserler 4*, Derin Yayınları, İstanbul.
- Ülgener, S. (2006b), *İktisadi Çözülmenin Ahlâk ve Zihniyet Dünyası; Toplu Eserler 2*, Derin Yayınları, İstanbul.