

1980'DEN GÜNÜMÜZE TÜRKİYE'DE İÇ BORÇLARIN YAPISAL GELİŞİMİ VE DEĞERLENDİRİLMESİ*

Cansel SEYMEN OSKAY**

Özet

Ülkemizde kamu açıklarının finansmanında özellikle 1980 sonrası dönemde ağırlık kazanan iç borçlanma, boyut ve niteliği itibariyle günümüzde ekonominin karşı karşıya bulunduğu en önemli sorunlardan birisi haline gelmiştir. 1980 sonrası dönemde Türkiye'deki borçlanma eğilimleri incelendiğinde oldukça ağır sayılabilecek bir borç yükü altındaki ekonominin, yeniden borçlanmak suretiyle düzeltilebileceğine dair bir görüntü ortaya çıkmaktadır. Kamunun finansman gereksinimi, faiz oranlarının yükselmesine neden olurken, borçlanmanın vadesinin kısılmasında da etkili olmuştur. Türkiye ekonomisinin borç yükü, karşı karşıya olduğumuz bir çok sorunun en temel nedeni olmaktadır. Bu çalışmada, 1980 yılından itibaren iç borçların yapısal gelişimi incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: İç Borçlar, borçlanma, Türkiye ekonomisi

Abstract

In our country, financing public deficits especially after the term 1980, domestic debts became more weighted, according to its shape and feature , it is one of the most important problems of our economy. When we introduced the domestic debt inclinations, after the term 1980, economy was under a quite heavy dept burden and it seemed that it can only straightened by taking debts again. The need of public finance caused the rising of rate of interests and shortened the due dates. Debt burden of Turkish economy is one of the main reasons of many problems which we came across. This study examines developments in Turkey's domestic dept problems in the 1980s by using related statistical data.

Keywords: Domestic debts, debt, Turkish economy

* Bu makale, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsünde kabul edilen “**Kamu Finansman Aracı Olarak İç Borçlar ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri (1980-2000)**” başlıklı doktora tezinin bir özettir.

** Dr., Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

Giriş

Günümüzde toplumların ihtiyaçlarına ve beklentilerine bağlı olarak devletin ekonomik ve sosyal görevleri sürekli olarak artmakta, bu görevlerin yerine getirilebilmesi bakımından kaynaklara (gelire) ihtiyaç duyulmaktadır. Kamu harcamalarının aşırı derecede artışı ve zamanla olağan kamu gelirleri ile bu harcamaların karşılanmasının imkansız hale gelmesi, kamu kesimini sürekli açık veren bir duruma sokmuştur. Çok büyük boyutlara ulaşan ve süreklilik gösteren kamu açıklarının giderilmesinde ağırlıklı olarak kullanılan “iç borçlar” olmaktadır.

Türkiye’de 1930’lı yıllardan itibaren kullanılmakta olan iç borçların, nadiren başvuru bir finansman aracı olduğu ve söz konusu borçlanmaların da ancak özel kanunlar çerçevesinde gerçekleştirildiği görülmektedir. Önceleri kalkınma çabalarının desteklenmesi amacıyla yönelik olarak sınırlı şekilde başvuru, daha sonra ise bütçe açıklarının finansmanında kullanılan iç borçlanmada zaman içerisinde gelinen nokta önem kazanmaktadır. İç borçlanma özellikle 1980’li yıllardan itibaren önemli bir finansman kaynağı haline gelmiştir. Uygulanan ekonomik politikalar ve siyasi tercihlere paralel olarak iç borç stokunun yapısı ve hacmi hızlı bir değişim göstermiştir. İç borçlar zaman içerisinde kamu açıklarının finansmanında ağırlıklı olarak kullanılması ve iç borçların daha çok kısa vadelerde yoğunlaşması nedeniyle faiz oranlarının sürekli yükselmesi sonucunda iç borç-faiz kısır döngüsüne girilmiştir. Bu durum ülke ekonomisinde, hem reel hem mali kesim üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır. Kamu açıklarının finansmanında yoğun bir şekilde iç borçlanmaya gidilmesi makro ekonomik dengelerin bozulmasına neden olmuştur. Bu çerçevede iç borçlanma, ulaştığı boyut ve getirdiği olumsuz etkiler bakımından ülke ekonomisinin gündeminde önemli bir yere sahiptir.

1. İç Borç Kavramı ve Özellikleri

Devlet normal olarak ülke içerisinden borçlanır. Devletin kendi yarattığı ya da gelir kaynaklarından sağladığı kaynaklar dışında ek kaynağa ihtiyaç duyması durumunda, siyasal sınırları içerisindeki vatandaşlarına ve/veya siyasal sınırları içerisindeki kurum ve kuruluşlara yönelebilir (Batirel, 1990:18).

İç borçlar, kamu bütçesinde yer alan hizmetlerin finansmanı için yurt içi kaynaklardan elde edilen ve alınması ve ödenmesi durumlarında ülkenin toplam kaynaklarının artması ya da azalmasını sonuçlandırmayan kamu borçlanması türü şeklinde tanımlanabilir (Eker ve Meriç, 2000:85). İç borçlar hükümetin ülke sınırları içindeki kişi ve kuruluşlara milli para cinsinden borçlanmasıdır. İç borçlanmanın ekonomik niteliği, satın alma gücünün özel ve kamu kesimi arasında el değiştirmesidir (Erol, 1992:50).

Bir borcun iç borç olup olmadığını belirleyen temel unsur borcun ihraç yeri ve borcun milli gelir ile karşılanıp karşılanmadığıdır. İç borçlanmada alacaklı ile borçlu aynı ekonomi içerisinde yer almaktadır. Ayrıca ister iç piyasadan ister dış piyasadan sağlansın aynı uyruklu kişilerden alınan borcun da iç borç sayılması gerektiğini savunanlar vardır (Açba,1991:16). İç borçlar GSMH' nin bir bölümünden alındığından GSMH' nin büyüklüğü, yapısı ve dağılımı ile son derece ilgili ve bağlantılıdır. İç borç ödemeleri GSMH' da bir azalma ya da artma meydana getirmemektedir. Çünkü, milli gelirin bir kısmının bireylerden, özel teşebbüs ve kamu kurumlarından devlete veya onun yetkili kıldığı kurumlara transferini ifade etmektedir (Eker, 1994:53). İç borçlanma milli ekonomi içerisinde bir el değiştirme olmakla birlikte özellikle kullanılmayan fonların üretime katılmasını sağlamak yoluyla kalkınmayı hızlandırıcı ve ekonomik dengeyi koruyucu etkiler yaratabilir (İnce, 1996:54). Devletin iç mali piyasalardan borçlanması dış mali piyasalardan borçlanmasına göre daha kolaydır. Devlet iç mali piyasalardan borçlandığında sattığı iç borçlanma senetlerinin hasılatını hemen elde edebilir ve harcamalarda kullanabilir.

1.1. İç Borçlar ve Dış Borçlar Ayrımı

İç borçlar ve dış borçlar ayrımında çeşitli kriterler kullanılmaktadır. Bu kriterler arasında, borcun sağlandığı kişinin uyruğu, borcun sağlandığı piyasanın uyruğu, borç alınan paranın niteliği önemlidir. Bu özellikler öncelikle kaynaklar açısından dikkati çekmektedir. İç borçlar adından da anlaşılacağı gibi iç kaynaklardan, dış borçlar ise dış kaynaklardan sağlanır. Fakat her iki borç türü de vergilerle karşılandığı için benzerlik göstermektedir. Ayrıca borçlanan ülke kendi vatandaşlarından borçlanırsa iç borç, yabancı ülkelere borçlanırsa dış borç olmaktadır. Buna göre, Türkiye'nin satışa çıkardığı bir borç tahvilini, Türkiye'de oturan yabancı uyruklu kimse satın alırsa dış borç olmaktadır. Buna karşılık, Türkiye'nin

dış ülkede piyasaya sunduğu borç senetlerini yabancı ülkelerde oturan Türkler satın aldığı zaman bu borç iç borç olmaktadır (Eker ve Meriç, 2000:159). İç ve dış borçlar milli gelir üzerinde, sağlandıkları kaynaklar ve geri ödemeleri sırasında farklı etkiler yaratır. İç borçlar, ülke içinden sağlanan borçlar olduğu için milli gelir kapsamı içindedir. Atıl fonlar üretimde kullanıldığı için olumludur. Buna karşın dış borçlar, başlangıçta milli gelir miktarını arttırıcı bir etki yaptığı halde geri ödenmesi sırasında milli gelirden azaltıcı etki yapmaktadır. Bu durum yoksul ülkeler açısından daha da önemli olmaktadır. Bu nedenle dış borçların en verimli alanlarda kullanılması gerekmektedir.

İç borçlar, borçlanan devletin bir sorunu olup milli çıkarlar doğrultusunda alınır ve kullanılır. Buna karşılık dış borçlar, uluslar arası ilişkiler sonucu da alınabilmektedir. Ayrıca iç ve dış borçlar arasındaki önemli bir ayrım da kredi riskleri yönündedir. İç borçlarda bu sorun daha az önemli olduğu halde uluslararası kredilerde önemli bir sorundur. Burada en önemli faktör güvenilirliktir. Güvenirliliğini kaybeden ülke, bütün kredi kaynaklarını kaybetmiş olmaktadır (İnce, 1996:50-51).

1.2. İç Borç ve Vergi Ayrımı

Günümüzde borçlanmanın vergiler gibi normal kamu gelirleri arasında yer aldığı görülmektedir. Devlet karşılanacak harcamanın şekline bakmaksızın, ülkedeki siyasi ve ekonomik durumu göz önüne alarak vergi ile borçlanma arasında hangisi uygunsa onu kullanabilmektedir. Böylece iç borçlar da vergiler gibi giderek artan boyutlarda kamu finansman kaynakları arasında yer almaktadır. Devlet ihtiyacı olan parayı ya vergi ya da borçlanma yoluyla kendi vatandaşından sağlayabilmektedir. Bu durumda iç borçlanma verginin alternatifi olmaktadır (Eker ve Meriç, 2000:11).

Borçlanma ile vergi arasındaki benzerliklerin yanı sıra borçlanmanın vergiden ayrıldığı özellikler de bulunmaktadır. Vergiler ilgili yasalar çerçevesinde kişi ve firmalardan, devletin devlet olma özelliğinden kaynaklanan otoritesine bağlı olarak aldığı kaynaklardır. İç borçlanma ise, devletin itibarına dayanarak belirli bir vade sonunda geri ödemek üzere, belirli bir faiz karşılığında borç vermek isteyenlerin rızalarıyla alınan paralardır (Arşan, 1991:14). Bu tanımlardan anlaşıldığı gibi, vergiler, kişi ve firmaların rızalarına bakılmaksızın ve zorla alınmaktadır. Borçlanmada ise zorlama değil, isteğe bağlı bir ödeme vardır. Ancak

bunun bazı istisnaları olabilmektedir. Bu istisnalar devletin bazen tek taraflı dayatması olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle ülkemizde uygulamaya konulmuş olan Tasarruf Bonoları ve Tasarrufu Teşvik Kesintileri'nde olduğu gibi, devlet zor kullanarak tek taraflı olarak borçlanma kararı alabilmektedir.

Vergiler devlet için kesin bir gelir kaynağı oldukları halde, borçlanma geçici bir gelirdir. Borçların vadeleri sonunda faizleriyle birlikte geri ödenmesi gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle, iç borçlanma, vergi gelirlerinin alınma zamanlamasının cari dönemden gelecek dönemlere aktarmaktan ibarettir (Meriç, 1999:33). Bu yönüyle bir tür avans olduğu söylenebilir.

Borçlanmanın vergiden ayrıldığı son bir nokta ise, vergilerin yükünü doğrudan doğruya yaşayan nesiller çektiği halde, borçlanma halinde doğan yük gelecek kuşaklara yansıtılmaktadır. Eğer limitler iyi kontrol edilemez ise borçlanmanın aşırıya kaçması halinde ülkenin geleceği ipotek altına alınmış olacaktır. Yani borçlanan ülke, gelecekteki kendi finans kaynaklarını tüketmeye başlayacaktır.

1.3. İç Borçlanmanın Nedenleri

Günümüzde devletlerin yükümlülükleri toplumsal yapıdaki gelişmeler ile sosyal devlet anlayışı sonucu devamlı ve büyük ölçüde genişlemekte, dolayısıyla devletlerin yerine getirmesi zorunda olduğu hizmetler gerek çeşit ve gerekse kapsam yönünden artış göstermektedir. Klasik iktisatçıların da büyük önem verdiği nedenler arasında yer alan, kalkınma için büyük yatırımların finansmanı ve savaşların ve savaş hazırlıklarının gerektirdiği ağır yüklerin karşılanması gibi olağanüstü durumlarda devletler borçlanmaya gitmek zorunda kalabilirler. Ancak günümüzde devletlerin çoğunun bu nedenler dışında da borçlanma yoluna gittikleri görülmektedir. Devletler klasik devlet görevleri olan iç güvenliğin ve dış savunmanın sağlanması, maliye, adliye, dış temsil gibi hizmetleri de yerine getirmek zorunda olduğu gibi yıllık bütçe açıkları kapatmak, kamu gelir ve giderleri arasında zaman itibarıyla meydana gelen dengesizlikleri gidermek için de borçlanmaya yönelmektedirler. Böylece devletler için borçlanma, olağanüstü bir kamu geliri olmaktan çıkıp, vergi gibi normal bir kamu geliri niteliğine dönüşmüştür. Böylece, günümüzde klasik devlet anlayışı geçerliliğini kaybetmiştir. Devlet yaptığı harcamalarını temel geliri olan vergilerle finanse etmektedir. Ancak devletin görevlerini

yerine getirebilmesi için vergi gelirleri her zaman yeterli olmayabilir. Bu durumda devlet artan kamu harcamalarının finansmanını sağlamak için iç borçlanmaya başvurabilir. Sadece vergi gelirleriyle karşılanmayacak kadar büyük olan harcamaların (vergileme sınırını aşan) finansmanı için, iç borçlanmaya başvurabileceği gibi, vergileme sınırına gelmeden büyük miktarda harcamaların söz konusu olmadığı durumlarda da iç borçlanmaya başvurabilmektedir. Bu durumda iç borçlanma, hem vergileme potansiyelinin yetersiz olduğu veya vergi toplamının zaman aldığı durumlarda vergilere ek olarak başvuru bir finansman aracı olmakta, hem de vergilemenin mümkün olmadığı durumlarda fakat kısa dönem etkilerinin farklılığı nedeniyle vergilere alternatif olarak başvuru bir iktisat politikası aracı olarak belirmektedir.

Bu açıklamalar altında, devletin iç borçlanmaya başvuru nedenlerini şöyle sıralamak mümkündür (İnce, 1996:23).

- Giderek artan kamu açıklarının finansmanı için yapılan iç borçlanma
- Olağanüstü giderlerin finansmanı için yapılan iç borçlanma
- Kamu yatırımların finansmanı için yapılan iç borçlanma
- Bütçe gelirleri ile giderleri arasında dengesizliğin giderilmesi için yapılan iç borçlanmalar
- Bütçe açığının finansmanı için yapılan iç borçlanma
- Süresi gelmiş borçların finansmanı için yapılan iç borçlanmalar
- Bütçe dışı finansman aracı olarak iç borçlanma
- Maliye politikası aracı olarak iç borçlanmalar

1.4. İç Borç Kaynakları

Devlet, iç borçlanmaya ihtiyaç duyduğu takdirde, siyasi sınırları içindeki bireylere ya da çeşitli kuruluşlara başvurarak bunu sağlayabilir. Borçlanma işlemi devlet adına hazine yapmaktadır. Hazinenin borçlanabileceği kaynaklar, etkinsilik ve parasal (mali) etkileri açısından yaratacağı etkiler birbirinden çok farklı olması nedeniyle önemlidir. Bu nedenle hazinenin, hangi kaynaklardan borçlanabileceği, yani alacaklıların kimler olacağının çok iyi seçilmesi gerekmektedir. Devletin iç borçlanma kaynakları süre kriterine ayrılımsızın, dört grup olarak

karşımıza çıkmaktadır (Saraçoğlu,2002:57).

- Bireyler ve özel kuruluşlar
- Ticari bankalar
- Merkez Bankası
- Bazı sosyal güvenlik kurumları ve ekonomik kuruluşlar

2.1980'den Günümüze İç Borçların Yapısal Gelişimi

Türkiye'de iç borçlanmanın gelişimine bakıldığı zaman, Cumhuriyet döneminde ilk borçlanma 1933 yılında başlamış ve dönemler itibariyle farklı sebeplerle kullanıla gelmiştir. Ekonomik kalkınmanın ilk aşamasında önemli bir rol oynayan demiryolu inşasında kullanılmak üzere yapılmış ve takip eden dönemde yapılan iç borçlanmalar da demiryolu ve limanlar gibi ülkenin o günkü şartlarda en çok ihtiyaç duyduğu yatırım hizmetlerinde kullanılmıştır. İkinci Dünya Savaşı sırasında ise milli savunma harcamalarının karşılanması için borçlanılmıştır. Sonraki yıllarda ise iç borçlanma daha çok bütçe açıklarının finansmanı ve yatırımların finansmanı için yapılmıştır. Cumhuriyetin ilk yıllarından 1970' lerin sonuna dek iç borçlanmanın nadiren başvuru bir finansman aracı olmuş ve söz konusu borçlanmaların da ancak Özel Borçlanma Kanunları çerçevesinde gerçekleştirilmiştir (DPT, 2001:96). Her ne kadar bütçe açıklarının finansmanı ülkemizde uzun yıllardır süregelen bir problem olsa da hazine bonusu ve devlet tahvili hükümetlerin tercih ettiği bir finansman aracı olmamış, söz konusu açıklar 1980'li yılların ikinci yarısına kadar genellikle Merkez Bankası kaynaklarına başvurularak finanse edilmiştir (HM, 1999:12).

1985 yılında iç borçlanma yapmak amacıyla hazine bonusu ve devlet tahvili satışında ihale yöntemine geçilmesiyle Merkez Bankası kaynaklı finansman azaltılmaya çalışılmıştır (HM, 2003,:45). 1986 yılında borç idaresi değiştirilmiş, Bütçe Kanununa, bütçe açıklarının net borçlanma hasılatı ile karşılanacağı ifadesi konulmuştur. Bu dönemden itibaren devlet borçlarının idaresi hazinenin bütçe dışında tutmuş olduğu borçlanma hesapları ile takip edilmeye başlanmıştır. Özellikle iç borçlanma bu dönemden itibaren artmaya başlamış ve kamu finansman açıklarının büyük ölçüde devlet tahvili ve hazine bonusu satışlarıyla

karşlanmasıyla iç borç stoku artmıştır. 1994 krizinden sonra MB kaynaklarından borçlanma sınırının daraltılması borçlanmanın tamamıyla hazine bonosu ve devlet tahviline yönelmesine yol açmıştır.

Ülkemizdeki artan enflasyon, ekonomik istikrarsızlık, siyasal istikrarsızlık ülkeyi belirsiz bir ortama sürüklemiştir. Bu istikrarsızlıklarla toplumdaki enflasyon beklentisiyle Hazine, ancak yüksek reel faiz oranlarından ve gittikçe daralan vadeler ile borçlanmak zorunda kalmıştır. Hazinesinin borçlanma ihtiyacının artması sonucunda kısa vadeli yüksek faiz oranlarıyla borçlanması borç stokunun hızla artmasına neden olmuştur. Özellikle 1990 yılından itibaren her yıl iç borç stoku bir önceki döneme göre yıllık ortalama % 70-90 arasında artmıştır. Bu durum devletin her geçen yılda kaynak ihtiyacının arttığını ve olağan kamu gelirleri ile karşılanmayan giderlerin borçlanma yoluyla karşılanmaya çalışıldığını göstermektedir.

2.1.İç Borç Stoku

İç borçlanmanın yapısına bakıldığında, borç stokunun devlet tahvilleri, hazine bonoları, Merkez Bankasından alınan kısa vadeli avans ile çeşitli kaynaklardan sağlanan veya kısa süreli borçların konsolidasyonu yoluyla oluşan konsolide borçların toplamından oluştuğu görülmektedir (Altuğ, 1994:111). 1980'li yıllarda iç borç stoku içinde konsolide borçlar en yüksek paya sahipken 1990 yılından itibaren kısa vadeli avanslarda artışın yanı sıra özellikle tahvil ve bonoların payında sürekli artışlar olmuştur. 1997 den itibaren konsolide borçlara, 1998 yılından itibaren ise kısa vadeli avanslara ait veri bulunmamaktadır. 1999 yılına kadar bonoların payı yüksekken bu yıldan itibaren tahvillerin payında artış gerçekleşmiştir. Bu duruma Hazinesinin ihraç etmeye başladığı uzun vadeli yeni DİBS etkili olmuştur. Ayrıca, uzun vadeli senetlere getirilen vergi avantajları, Hazine tarafından aylık ihale programının açıklanmaya başlamasıyla şeffaflığın artması piyasayı olumlu etkileyerek belirsizliğin azalmasında rol oynamıştır. 1999 yılı sonunda IMF ile ekonomik istikrar paketinin hazırlanması ve 2000 yılı başında uygulamaya konulması da etkili olmuştur. Fakat 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleri nedeniyle piyasada oluşan güvensizlik, olumsuz beklentiler, hazinenin borçlanma ihtiyacının daha da artması sonucunda iç borçlanmanın vadesi kısalmış ve faiz oranları yükselmiştir. 1980 yılında İç borç stokunun GSMH' ya oranı %13.6 iken, 2000 yılında

%29'a, 2001 yılında ise bu oranı %69.2 sıçramıştır (Bkz.Tablo 1). Bu artışta kamu bankalarının görev zararlarının kapatılması ve TMSF na devredilen bankalara sağlanan kaynak nedeniyle bu bankalara verilen nakit dışı devlet iç borçlanma senetleri etkili olmuştur. Uygulanan yapısal reformların sonucunda iç borç stokunun GSMH ya oranı 2002 ve 2003 yıllarında sırasıyla %54.8 ve %54.4 seviyesine gerilemiştir.

Tablo 1. İç Borç Stokunun GSMH' ya Oranı %

Yıllar	Tahvil	Bono	Kısa Vadeli Avans	Konsolide Borçlar	Toplam
1980	2.7	0.9	3.7	6.3	13.6
1981	2	1.1	2.9	6.3	12.4
1982	1.8	1.4	2.5	6.9	12.6
1983	2.6	0.4	2.4	17.4	22.8
1984	2.4	1.5	2.4	14.6	20.9
1985	2.9	1.4	2.2	13.2	19.7
1986	3	1.6	2.1	13.9	20.5
1987	3.2	2.6	1.9	15.3	23
1988	3.8	2	1.6	14.7	22
1989	6.5	1.5	1.1	10.8	20
1990	5.7	1.4	0.7	7.6	15.3
1991	5.3	2.9	2.1	6.5	16.8
1992	7.8	3.8	2.8	3.1	17.6
1993	9.5	3.2	3.5	1.6	17.9
1994	6.2	7.8	3.1	3.4	20.6
1995	6.51	8.0	2.4	0.3	17.3
1996	8.3	10.2	2.5	3.0	21.0
1997	12.1	8.1	1.1	0	21.4
1998	10.8	10.9	0	0	21.7
1999	25.1	4.1	0	0	29.3
2000	27.4	1.6	0	0	29.0
2001	57.9	11.3	0	0	69.2
2002	41.3	13.5	0	0	54.8
2003	47.3	7.1	0	0	54.4

Kaynak: DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2003), Ocak 2004, s.85.

2.2. İç Borç Vade Yapısı ve Faiz Oranları

Türkiye'de ortalama borçlanmanın vadesi özellikle kırık vadeli borçlanmanın payının artmasının da etkisiyle bir yılın altında kalmıştır. Üstelik kısa vadeli borçlar, kamu gelir ve giderleri arasındaki farkı telafi etmek için kullanmak yerine, bütçe açıklarını kapatmak için kullanılmaktadır. Ortalama vade kısa olduğu için alınan borcun geri

ödemeleri sık aralıklarla olmakta ve devlet bunları her zaman ödeyebilecek durumda olmayabilmektedir. Kısa sürelerde geri ödenmesi gereken iç borçlar için tekrar borçlanılmakta bu durum ise iç borcun çevrilebilirliğine ilişkin ciddi kaygıların oluşmasına yol açmaktadır. İç borçlanmanın büyük boyutlara ulaşması ve giderek artan oranda borçlanma gereksinimi, borçlanmanın kısa vadeli olması ve çok sık aralıklarla borçlanmaya başvurulması faiz oranlarının yükselmesinde önemli olmaktadır.

Türkiye’de iç borçların büyük artış gösterdiği 1985 sonrası dönemde kamu kesimi yurt içi fon piyasalarının en büyük alıcısı olmuştur. Kamu kesimi açıklarını finanse etmek için özel kesim fon kullanıcıları ile yoğun bir rekabete girmiş ve piyasa ortalamalarının üzerinde faiz ödeyerek fon sağlamaya çalışmıştır. Bu dönemde devlet iç borç senetlerine yapılan net ödemelerin banka mevduat faizlerinin üzerinde seyrettiği görülmüştür (Toprak, 1995:9).

Mali piyasaların geliştiği ekonomilerde, bu piyasalarda işlem gören çeşitli mali araçların sağladığı gelir ile taşıdıkları vade, risk, likidite, vergi muafiyetleri gibi özellikleri arasında belli bir ilişki vardır. Bu piyasalarda, bu özellikler açısından farklılık arz eden çok çeşitli mali araçlar içinde DİBS ödenen faiz oranları, piyasanın minimum(taban) olup diğer faiz oranları ve gelirler için baz alınmaktadır (MÜSİAD, 1994:6). Türkiye’de ise tam tersine bir durum söz konusu olmaktadır. Hazinesinin iç borçlanması en yüksek faiz oranları üzerinden olmakta, DİBS piyasasının en yüksek getirisini sunmaktadır. Yani borçlanma senetlerine ödenen faiz oranları piyasanın tabanını değil tavanını oluşturmaktadır. Ülkemizdeki durumun temel nedeni, 1980’li yılların ortalarından itibaren iç borçlanma ihtiyacı artan kamunun yurtiçi finansal piyasaların en büyük müşterisi haline gelmiş olmasıdır (Gönül, 1998:89). Devlet, DİBS faiz oranları üzerinde mutlak hakim olmayıp, hazine ihale yöntemi ile DİBS satışını gerçekleştirdiği için talebe göre hareket etme durumunda kalmaktadır. Bu nedenle çoğu zaman, Hazine DİBS’ nin en büyük alıcısı durumunda olan bankaların verdikleri faiz oranları üzerinden satış yapmakta veya mevcut konjonktür gereği faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalmaktadır. Çoğu zaman ekonominin yapısal özellikleri nedeniyle, Hazine faiz oranlarını düşürme konusunda başarısız kalmaktadır (Ulugay,1992:14).

DİBS faiz oranlarının mevduat faizi ve enflasyonun üzerinde getiri sağlamaktadır. Mevduat faizi ile DİBS faiz oranları arasında doğrusal ve pozitif yönde bir ilişki ortaya çıkmaktadır. DİBS faiz oranları, mevduat faiz oranları üzerinde artırıcı bir etki yaparak, bankaların kaynak maliyetini artırmakta ve zaten yüksek olan kredi maliyetlerini daha da yukarı çekmektedir. İç borçlanmada en önemli sorunlardan birisi yüksek reel faizle borçlanma olmaktadır. Tablo 2 incelendiğinde, 1990 yılına kadar iç borç faiz oranlarının enflasyon oranı ve mevduat faiz oranıyla birbirine yakın bir seyir izlediği görülmektedir. Hatta 1988 yılında yıllık enflasyon oranı % 73.7 ve mevduat faiz oranının % 83.90 olarak gerçekleşmesine rağmen, iç borç faiz oranı bu oranın çok altında % 59.8 olarak gerçekleşmiştir. Yine 1989 ve 1990 yıllarında iç borç faiz oranıyla mevduat faiz oranı ve enflasyon oranı birbirine yakın seyirlerde gerçekleşmiştir. 1991 yılından itibaren iç borç faiz oranı yükselmeye başladığı buna paralel olarak borçlanmada ortalama vadenin azaldığı görülmektedir. 1991 yılında iç borç ortalama bileşik faiz oranı %80.5'e yükselerek, %59.40 olan tasarruf mevduatı faiz oranı ve % 71.6 olan enflasyon oranının üstünde gerçekleşmiş ve diğer yıllarda da iç borç faiz oranı yüksek düzeylerde seyretmiş olduğu görülmektedir. 1994 yılında iç borç ortalama bileşik faiz oranının % 164.4 düzeyine fırlamış olduğunu ve bu yıldan itibaren azalma göstererek 2000 yılında %38 düzeyine kadar gerilemiştir. 2001 yılında %96.2'e yükselen oran 2003 yılı sonunda %45 olarak gerçekleşmiştir. Bu gerilemede siyasi istikrarın sağlanması ve ekonomik programın kararlılıkla uygulanması, bekleyişlerin olumluya dönmesi etkili olmuştur. Hazine'nin operasyonlarında iç borç faizleri düşürülmeye çalışılmakta ise de genellikle enflasyondan daha yüksek oranda dengelenen bono ve tahvil faizleri özellikle alacaklılara müthiş bir reel getiri sağlamaktadır (İTO, 1998:67). İç borç faizlerinin yüksek oluşu banka faizlerinin de yüksek olmasına sebep olmakta, yatırımcılar bu faizlerden kredi alamamakta ve yatırım yapamamakta, alanlar ise krediyi geri ödeyememektedirler. İç borç faizlerinin yüksek oluşu enflasyonu etkileyen en önemli etkenlerden biridir. İç borç faizleri reel getiriler nedeniyle talep yönünden, kredi faizlerini arttırarak maliyet artışına sebep oldukları nedeniyle de maliyet yönünden enflasyona sebep olmaktadır.

Tablo 2. TÜFE, Büyüme, İç Borç Ortalama Bileşik Faiz Oranı, T.Mevduatı Faiz Oranı, Vade(gün)

Yıllar	TÜFE	Büyüme%	İç Borç Ortalama Bileşik Faizi (Yıllık)	Tasarruf Mevduatı Faiz Oranı (İllik)	Vade(Gün)
1988	73.7	1.5	59.8	83.90	233
1989	64.3	1.6	59.8	58.80	233
1990	60.4	1.4	54.0	59.40	236
1991	71.6	0.3	80.5	72.70	211
1992	66.0	6.4	87.7	74.20	211
1993	71.1	8.1	87.6	74.80	257
1994	125.5	-6.1	164.4	95.56	119
1995	76.0	8.0	121.9	92.32	206
1996	79.8	7.1	135.2	93.77	195
1997	99.1	8.3	127.2	96.60	349
1998	69.7	3.9	122.5	94.80	233
1999	68.8	-6.1	109.5	46.70	479
2000	39.0	6.3	38.0	45.60	410
2001	68.5	-9.5	96.2	62.50	148
2002	29.7	7.8	63.8	48.19	252
2003	18.4	5.2	45.0	29.59	299

Kaynak:DPT, Sayılarla Türkiye’de Ekonomik Gelişmeler (1980-2001),

Tahminler (2002-2005), s.22 ve DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2003), s. 64.

2.3.İç Borç Servisi

İç borçlanmada görülen hızlı yükseliş ve bunun uzun sayılabilecek bir süre devam ettirilmesi gündeme iç borç servisi sorununu getirmiştir. İç borçlanmanın artması beraberinde borç servisi artışını da getirmiştir. Tablo 3’de, Türkiye’nin 1980-2003 döneminde iç borç servisinin GSMH’ ya oranları ve konsolide bütçe gelirleri ile iç borç faiz ödemelerinin GSMH’ ya oranları hesaplanmıştır. Borç ödemelerinin sonuçta vergi gelirlerinden karşılanacağı, verginin temel kaynağının da milli gelir olması ve reel ödemeleri tespit bakımından iç borç servisinin GSMH’ ya oranı önem arz etmektedir. Böylece kamu borçlanmasından dolayı GSMH’ nin ne kadarının borç ödemelerinde kullanılacağı bilinmesi önemlidir. İç borç servisinin GSMH’ ya oranı, 1980-1984 döneminde ortalama %7.5 iken, seksenli yılların ortalarından itibaren kamu açıklarının finansmanında iç borçlanmaya ağırlık verilmesiyle, 1985-1990 döneminde %13.2’ye yükselmiş, 1991-1996 döneminde artan kamu

açıklarıyla beraber iç borç faiz oranlarının da yükselmesiyle ortalama %29.31'e kadar çıkmıştır.

Tablo 3. İç Borç Servisi (Milyar TL)

Yıllar	Ana Para Ödemesi	Faiz Ödemesi	İç Borç Servisi	İç Borç Servisi GSMH	İç Borç Servisi Konsolide Bütçe Gelirleri	İç Borç Faiz Ödemeleri / Vergi Gelirleri
1980	195	22	217	4.0	23.8	3,0
1981	614	41	655	8.2	47.0	3,5
1982	727	34	761	7.2	52.7	2,6
1983	1702	116	1818	13.0	79.0	4,1
1984	977	156	1133	5.1	40.3	7,5
1985	2.402	258	2660	7.5	57.7	6,5
1986	5.109	717	5826	11.4	81.4	10,9
1987	8.603	1,675	10.278	13.7	98.4	13,9
1988	12.147	2,487	14.634	11.3	83.3	22,2
1989	21.270	4,865	26.135	11.4	83.3	20,0
1990	32.418	10,037	42.455	10.7	76.9	21,2
1991	74.889	16,914	91.803	14.5	94.9	21,5
1992	187.337	34,087	221.424	20.1	127.1	21,6
1993	417.127	85,825	502.952	25.2	143.1	35,0
1994	861.587	229.912	1.091.499	28.1	78.3	39,7
1995	1.271.405	472,804	1.744.209	22.2	64.6	43,9
1996	3.585.986	1,335.516	4.921.502	32.9	85.6	59,2
1997	3.287.427	1,977,164	5.264.591	17.9	91.5	41,7
1998	8.844.823	5,626,676	14.471.499	27.0	121.7	61,0
1999	15,579.145	9,898,624	16.568.769	21.2	87.5	66,4
2000	18,972.310	18,609,423	37.581.733	29.9	111.3	70,9
2001	123,876,596	40,484,246	164.360.842	93.1	213.7	94,4
2002	97,590,694	43,468,540	141.059.234	51.9	184.6	78,5
2003	113.721.374	52,635,979	166.357.353	46.6	165.1	61,1

Kaynak :DPT, Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2003), Ocak 2004, s.85.

1997-2003 döneminde GSMH'nin ortalama %41'i iç borç servisine ayrılmaktadır. İç borç servisi /GSMH oranı 1993 yılına kadar ortalamanın altında iken, 1993 ve sonrasında yükselmiş 1999 yılında %21.2, 2000 yılında %29.9 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 2001 yılında %93.1'e fırlamış, 2002 yılında %51.9, 2003 yılında ise %46.6'ya gerilemiştir. Borç servisinin GSMH içindeki payının düşüşünde faiz oranlarında gözlenen ciddi düşüşler etkili olmuştur (TCMB, 2000:44).

Devletin iç borç ödeme gücünü görebilmek için İç Borç

Servisi/Konsolide Bütçe Gelirleri oranına önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Oranın yüksek çıkması devletin iç borç ödemelerinde çeşitli sorunlarla karşılaştığının veya karşılaşacağını göstergesi olmaktadır. 1980 yılında %23.8 olan bu oran 1990 yılında %76.9, 2000 yılında %111.3, 2003 yılında ise %165.1 olarak gerçekleşmiştir (Bkz.tablo3). Bu durum, iç borçların ekonomiye yükünün en kadar yüksek olduğunu göstermesi açısından önemlidir (Gürler, 1998:136). Görüyoruz ki, Konsolide bütçe gelirlerinin tamamı iç borç servisini karşılamakta yetersiz kalmaktadır. Hazine, iç borç anapara ve faizlerinin ödenmesi için tekrar iç borçlanmak zorunda kalmakta, dolayısıyla iç borç stoku sürekli artmakta ve borç krizinin derinleşmesine yol açmaktadır. Konsolide bütçe gelirlerinin büyük kısmını vergi gelirleri oluşturduğundan, konsolide bütçe gelirleri de iç borç servisini karşılayamaz duruma gelmiştir. Ülkemizde gelir kaynaklarının düzenli olarak artmaması ve vergi gelirlerinin gerekli biçimde toplanamaması nedeniyle iç borç ödemelerinde sorunlarla karşılaşılmaktadır.

İç borç servisinin artmasında faiz ödemeleri önemli olmaktadır. İç borçlara ödenen faiz tutarlarının GSMH' ya oranına baktığımızda, iç borç faiz ödemelerindeki yükseliş çarpıcı biçimde karşımıza çıkmaktadır. İç borç faiz ödemeleri/GSMH oranı, DİBS' lerinin ihale usulüyle satılmaya başladığı 1985 yılından sonra hızla artmıştır. Söz konusu oranın artış trendi, borçlanmanın bütçe üzerindeki artan yükünü göstermesi açısından önemlidir. Borç faizlerinin bütçe içindeki yeri genel olarak artış göstermektedir. Borç faizleri dolayısıyla, sürekli olarak açık vermek mali yapıyı bozucu etkiler doğurmaktadır. Borçlar için ödenmekte olan faizler açığı daha da arttırmakta, bu artan açık daha fazla borçlanmaya, sonuçta da daha fazla faiz ödenmesine sebep olmaktadır. Hazinenin iç borçlanmadaki vadelerin kısalığı ve reel faizlerin yüksekliği buna eklenince, yıllık borç faizi ödemeleri kamu gelirleri ile karşılanamaz duruma gelmekte, borç kısır döngüsü ortaya çıkmaktadır. Borç faizleri normalde bütçe gelirleri ile karşılanır. Ancak faiz yükünün aşırı derecede artması sonucunda bütçe gelirlerinin yetersiz kalması ve faiz ödemelerinin de borçlanma ile karşılanmak zorunda kalınması söz konusudur. Böyle bir durum söz konusu olduğunda borç stoku sürekli olarak artmaktadır. Çünkü borcun her devredilişinde faizlerin bir kısmı borç stokuna eklenmektedir (DPT, 2001:30). Bütçe açıklarının ağırlıklı olarak borçlanma ile finansmanı, kamu kesiminin özel tasarruflar

üzerindeki baskısının artmasına neden olmuş ve dolayısıyla nominal faizler yükselmiştir. Nominal faizlerdeki bu yükselme beraberinde pozitif reel faizleri getirmiştir. Sürekli artan kamu açıkları ve sürekli artan borç stoku, borcun borçla kapatılmaya çalışılması ve yüksek faizli borçlanma nedeniyle Türkiye borç batağına sürüklenmektedir. Devlet yatırıma fazla kaynak aktarmaz iken, borç faiz ödemelerine bütçeden ayrılan kaynağın %40 civarında olması ve bunun gittikçe artması Türkiye'nin geleceği açısından hiç de iyi bir durum değildir. İç borç faiz ödemeleri ile vergi gelirleri karşılaştırıldığında, yıllar itibariyle vergi gelirlerinin önemli kısmının faiz ödemelerine gittiği görülmektedir.

İç borç faiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranını gösteren tablo 3 incelendiğinde, 1980 yılında vergi gelirlerinin %3'ü iç borç faiz ödemelerine giderken, 2000 yılında bu oranın %70.9 olduğu görülmektedir. 2001 yılında bu oranın %94.4'e yükseldiği görülmektedir. 2002 ve 2003 yıllarında bu oran %78.5 ve %61.1 düzeyinde gerçekleşmiştir. İç borç faiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranının bu kadar yüksek olması diğer kamu harcamalarının kısılmasına neden olmaktadır. Özellikle cari harcamaların ve yatırım harcamalarının kısılması sonucunu doğurmaktadır. Ayrıca iktisadi ve sosyal transferleri de olumsuz etkilemektedir. Bütçe gelirlerinin önemli kısmının borçlara ayrılması ve bütçenin borç ödeme planı haline gelmiş olması nedeniyle, cari harcamalar ve yatırım harcamalarının kısılması ise, bütçenin siyasal anlamının kaybolması sonucunu doğurmaktadır. Yani, siyasal iktidarın tercihlerini yansıtmaya olanağını yitirmektedir (Saraçoğlu, 2001:9). Faiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranının yüksekliği, verginin kimden alındığına bağlı olarak bütçeyi bir rant aktarım mekanizmasına dönüştürmüştür. Şöyle ki, vergi gelirleri içinde özellikle dar gelirlilerden oluşan ücretlilerin ödediği vergilerin fazla olması, bu kişilerden alınan vergilerin yüksek gelir gruplarına aktarılması anlamına gelmektedir (Saraçoğlu, 2002:70).

2.4.İç Borçların Alıcılara Göre Dağılımı

İç borçlanma senetleri alıcılar itibariyle incelendiği zaman, borç senetleri alıcıların bankalar, resmi kurumlar, özel sektör ve tasarruf sahipleri olduğu görülmektedir. Özel tasarruf kesimini oluşturan özel kuruluşlar ile tasarruf sahiplerinin borçlanma senetlerinin alıcıları içinde önemsiz paya sahiptirler. Özel kuruluşlar ve tasarruf sahipleri, iç

borçlanma senetlerini doğrudan kendileri almak yerine, bankalar aracılığıyla almaktadırlar (Saraçoğlu, 2002:72). Bankalar iç borçlanma senetlerinin en büyük alıcısı konumundadırlar. İç borçlanma senetlerinin birincil piyasada en büyük alıcısı olan bankalar, ellerindeki fonları, daha yüksek reel getiriye sahip, likiditesi yüksek, riski sıfır ve vergiden muaf olan, kamu kuruluşlarının ihale ve sözleşmelerinde teminat olarak kullanılabilmesi, karşılık ayrılmaması gibi nedenlerle DİBS'lerine yönlendirmelerine neden olmaktadır (Aydın, 2002:9). Yüksek reel faizler, bankaların toplamış oldukları mevduatı hem krediye dönüştürme eğilimini düşürmekte hem de çok yüksek kredi faizlerinin oluşması nedeniyle yatırımlar üzerinde caydırıcı bir etki meydana getirmektedirler. Diğer bir deyişle, özel kesimin yüksek faiz oranlarında kredi alıp üretim yapmasının yolu kapatılarak, özel kesimin piyasadan dışlanmasına neden olmaktadır. Yani özel kesimin fon kaynakları azaltılıp faiz oranları yükseltilerek yatırım ve üretim imkanları daraltılmış olmaktadır. Dolayısıyla, esas fonksiyonu küçük tasarrufları birleştirerek büyük fonlar oluşturmak ve bunu müteşebbislere kredi olarak kullanırmak olan banka sisteminin, bu asli fonksiyonunu terk etmesine ve dolayısıyla, yatırımların finansmanına, işsizliğin çözümüne, ekonominin büyümesine ve üretimin artışına gerekli katkıyı sağlayamamasına yol açmaktadır (Kır, 1997:5). Risksiz, getirisi yüksek devlet iç borçlanma senetleri özel sektör için de daha cazip gelmekte ve özel sektörün reel ekonomiden rant ekonomisine yönelmesine neden olmaktadır.

Sonuç

Bugün Türkiye'nin en büyük ekonomik sorunlarından biri, kaldıramayacağı kadar fazla iç borç yükü altına girmiş bulunmasıdır. Türkiye'de borçlanma tek başına bir maliye politikası aracı olarak kullanılmayıp, kamu gelirlerindeki yetersizliklerin giderilmesinde çok, sık kullanılan bir kamu finansman aracı haline dönüşmüştür. 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren Türkiye'de iç borçlanma, kamu açıklarının finansmanında kullanılan en önemli kaynak olarak değerlendirilmiştir. Kamu tarafından gerçekleştirilen borçlanmanın büyük ölçüde re-finansman amaçlı olup ve üretken amaçlara dayanmamaktadır.

Borç stokunun artması, borçlanma gereğinin artırmış ve borçların önemli boyutlara ulaşması sonucunda, vadeler kısalmış ve faizler yükselmiştir. İç borçları ödemek için yeniden borçlanma gereği, faiz

oranlarını alabildiğince yükseltmekte ve kamu maliyesini çıkmaza sokmaktadır. Türkiye ekonomisinin borç yükü, karşı karşıya olduğumuz bir çok sorunun en temel nedeni olmaktadır. Türkiye üreten, istihdam eden, ihraç eden bir ülke olmak yerine borç alan, borcu borçla çeviren ve her geçen gün borcu daha da artarak uluslar arası kuruluşlara bağımlı bir ülke haline gelmiştir. Büyük boyutlara ulaşan iç borç sarmalının bir an önce kırılması gerekmektedir.

Güçlü bir ekonomik yapıya kavuşmanın ön koşulu, borç stokumuzu piyasa kuralları içinde bir siyasi irade, sıkı bir maliye politikası, akılcı bir ekonomi yönetimidir Ülkemizde kısa vadeli borçlar ve reel faizlerin yüksek olması ile borçlanma hassas dengeler üzerinde sürdürülebilmektedir. Böyle bir ortamda yerli ve yabancı yatırımcıların, herhangi bir nedenle güvensizliğe kapılmaları ve kamu borçlanma senedi piyasalarını terk etmeleri devletin borçlarını çevirememesine neden olabilecektir. Bu çerçevede, kamu borçlanmasına ilişkin risk algılamalarının kontrol altına alınabilmesi ve borçlanmanın makul faiz seviyelerinde sürdürülebilmesi için, kamuoyu güveninin sağlanması büyük önem taşımaktadır. Yüksek bir borç yükü altında, kredibilitenin sağlanmasında en önemli unsur, borçlanmanın sürdürülebilirliğini garanti altına alacak sıkı maliye politikaları ve buna bağlı olarak verilecek faiz dışı fazladır. Borç stokunda kayda değer ve kalıcı bir düşüş sağlamak açısından yüksek oranlı faiz dışı fazla verilmesi maliye politikasının temel hedefi olarak belirlenmiştir. Bu sayede ekonomik politikalara olan güven artırılarak reel faiz oranlarının düşmesi gerçekleşebilecektir. Bu bağlamda, faiz dışı fazla yaratabilmek için bütçe dengesinin iyileştirilmesi gerekmektedir. Bu da vergi gelirlerinin artırılması ya da kamu harcamalarının kısılması şeklinde olabilmektedir. Uzun vadeli bir iyileşme sağlayabilmek için, kamuda atıl istihdamın azaltılması, cari harcamaların ve bütçe transferlerinin kısılması gerekmektedir. Faiz dışı dengenin belirleyici unsurlarından biri olan kamu kesimi gelirleri ağırlıklı olarak vergi gelirlerinden oluşmaktadır. Türkiye’de vergi disiplininin sağlanması faiz dışı fazlanın oluşturulmasında önemli bir rol oynamaktadır. Vergi disiplini ile, kayıp ve kaçakların aşırı seviyeye ulaştığı ortamda vergi idaresinin iyileştirilmesi, kayıt dışılığın önlenmesi, vergiyi tabana yaymak ve vergi adaletinin sağlanması kastedilmektedir. Vergi gelirlerindeki artışın sağlanması için vergi oranlarının artırılmasından ziyade vergi oranlarının daha da aşağıya çekilerek vergi

mükellefi sayısının arttırılması sağlanmalıdır. Bu yöndeki düzenlemeler ile vergi gelirlerinin arttırılması faiz dışı fazlanın oluşturulmasında etkili olacaktır.

İç piyasanın devletin borçlanma talebini karşılamakta yetersiz kalması ve yüksek reel faizlerin yarattığı olumsuzluklar nedeniyle uzun vadeli ve düşük faizli dış borçlara daha fazla ağırlık vermek mevcut ekonomik şartlarda daha olumlu etkileri olabilecektir.

Yatırımları, üretimi ve ihracatı artırıcı, rant ekonomisi yerine üretim ekonomisini güçlendirici yönde bütün teşvik ve destekler etkin şekilde kullanılmalıdır. Bu konuda gerekli idari ve yasal düzenlemeler hızla yapılmalı ve sürekliliği sağlanmalıdır.

Borçlanma politikası piyasa koşullarını yakından izleyen ve şeffaflığa önem veren bir yapıda sürdürülmelidir. Borçlanmanın hesap verilebilir hale getirilmesi için Hazine borç yönetiminin bağımsız kuruluşlarca denetlenmesi sağlanmalıdır.

Reel sektöre kaynak sağlayan finansman sektörünün güçlü ve sağlıklı yapıya sahip olması için ve diğer kamu kurumlarının iyileştirilmesi için yapısal reformlara hız verilmeli, piyasa mekanizmasının etkin işleyişini temin edecek hukuki altyapının oluşturulması sağlanmalı, kayıt dışı ekonominin kontrol altına alınması için bir an önce çalışmalar başlatılmalı, hedeflenen özelleştirmeler ve kamu varlıklarının satışı tamamlanmalıdır.

Kaynakça

AÇBA, Sait, (1991); **Devlet Borçlanması**, 1.b., Ankara: Adım Yayıncılık

ALTUĞ, Nuray, (1994); “Türkiye’de İç Borçların Yapısında 1970-1992 Yılları Arasında Meydana Gelen Değişmeler Üzerine Bazı Gözmler”,**İstanbul Üniversitesi Maliye Enstitüsü Konferansları**, 236. Seri, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, Yayın No:3891/551-78.

ARSAN, Üren, (1991); **Devlet Borçlanması**, İstanbul

AYDIN, M.Faruk, (2002); “Türkiye’de Kamu Kesimi İç Borçlanmasının Bankacılık Sektörü Bilançolarına ve Risklerine Olan Etkileri”, **TCMB Çalışma Tebliği**, No:13

BATIREL, Ömer Faruk, (1990); **Kamu Maliyesi Teorisine Giriş**, İstanbul: Marmara Üniversitesi Yayınları, Yayın No: 492

DPT, (2004); **Sayılarla Türkiye Ekonomisi Gelişmeler (1980-2001), Tahminler (2002-2005)**, Ankara

DPT, (2004); **Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2003)**, Ankara

DPT, (2001); **Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi**, ÖİKR, Yayın No: 2595-ÖİK:607.

EKER, Aytaç ve MERİÇ, Metin, (2000); **Devlet Borçları(Kamu Kredisi)**, 3.b, İzmir :Anadolu Matbaacılık

EKER, Aytaç, (1994); **Devlet Borçları(Kamu Kredisi)**, İzmir

EROL, Ahmet, (1992); **Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye Devlet Borçları (1981-1990)**, Ankara: Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama Kurulu Yayını No: 1992/324, 1992, Sayı: 32

GÖNÜL, Ayşenur, (1998); **Bütçe Açıkların Finansmanı ve Ekonomik Etkileri**, Ankara:DPT Yayın No: 2490

GÜRLER, Sema, (1998); **Devlet İç Borç Yönetimi OECD Ülkeleri ve Türkiye Uygulaması**, Ankara: DPT Yayın No: 2488, Ağustos

HM, (1999); **Hazine Dergisi (Cumhuriyetin 75.Yılında Türk Hazinesi, Özel Sayı)**, Ankara

HM, (2003); **Hazine Dergisi (Cumhuriyetin 80.Yılı Özel Sayısı)**, Ankara

İNCE, Macit, (1996); **Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)**, 5.b., Ankara: Seçkin Yayınevi

İTO, (1998); **Ekonomik Rapor**, İstanbul

KIR, Ş. Yavuz, (1997); “Kamu Finansmanına Yeni Bir Borç Yönetimi”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl: 34, Sayı:7

MERİÇ, Metin, (1999); “Türkiye’de Kamu Finansmanı-Borçlanma İlişkisi”, **Sosyal Güvenlik Dünyası Dergisi**, Yıl: 2, Sayı:5, Temmuz-Ağustos-Eylül

MÜSİAD, (1994); **Devletin Borç Krizi**, İstanbul: Araştırma Raporu

SARAÇOĞLU, Fatih, (2001); “2002 Yılı Bütçesi ve Siyasal Anlamı...”Olağan”laşan Sapmalar”, **Radikal Gazetesi**, 26 Ekim

SARAÇOĞLU, Fatih, (2002); “1980-2001 Yılları Arasında Türkiye’de İç Borçların Yapısal Gelişimi ve Değerlendirilmesi”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Cilt: 13, Sayı: 45

TCMB, (2000); **Yıllık Rapor**

TOPRAK, Metin, (1995); “Kamu Kesimi Gelir-Harcama Dengesi ve Kamu Finansman Politikası”, **Yeni Forum Dergisi**, Sayı: 316

ULUGAY, Osman, (1992); “Asıl Çözüm Yüksek Faiz mi?” **Sabah Gazetesi**, 21 Mayıs