

TÜRKİYE'DE KAMUSAL FİNANSMAN ARACI OLARAK İÇ BORÇLANMA VE EKONOMİK ETKİLERİ*

Cihat SAVSAR¹

Ramazan YENER²

ÖZ

Modern devlet anlayışının gelişimine paralel olarak, devletlerin kamusal harcamalarında artış görülmektedir. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bütçe gelirlerinin kamusal harcama kalemlerinden az olması durumunda borçlanma yöntemine başvurulmaktadır. Çalışmanın amacı ülkemizde kamusal harcamaların finansmanında son dönemlerde sıklıkla başvuru alan iç borçlanma yöntemi ve ekonomik etkileri üzerinde durmaktır. Bu kapsamda iç borçlanma ve kamusal finansman kavramları üzerinde durulmuştur. Teorik araştırma yöntemi kullanılarak Türkiye’de iç borçlanma hedefleri, dönemsel olarak iç borçlanmanın gelişimi ve kamusal finansman aracı olarak iç borçlanmanın etkileri incelenmiştir. İç borçlanma, çok amaçlı bir ekonomi politikası aracı olup, gelişmiş ülkelerde hem toplam talep yönetimi politikası hem de üretime dayalı altyapı yatırımlarına kaynak sağlayan bir finansman tekniği olarak sıklıkla kullanılmaktadır. Türkiye’de iç borçlanma yöntemine yıllardır artarak başvurulmaktadır. Yöntemin özellikle 1980 sonrası dönemde bütçe açıklarını kapatmak için kullanıldığı görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: KAMU FİNANSMANI, İÇ BORÇLANMA, İÇ BORÇLANMA YÖNTEMLERİ, KAMU EKONOMİSİ, BORÇ YÖNETİMİ

* Bu çalışma Hitit Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı’nda “Türkiye’de Kamusal Finansman Aracı Olarak İç Borçlanma” başlığı ile hazırlanan yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Hitit Üniversitesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, cihatsavsar@hitit.edu.tr, ORCID: 000-0002-8152-1590

² Yüksek Lisans Öğrencisi, Hitit Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, ramazanyener@hitit.edu.tr, ORCID: 0000-0003-0690-6009

DOMESTIC BORROWING AS A PUBLIC FINANCE INSTRUMENT IN TURKEY AND ITS ECONOMIC EFFECTS

ABSTRACT

Parallel to the development of the modern state understanding, an increase is observed in the public expenditures of the states. Especially in underdeveloped and developing countries, if the budget revenues are less than the public expenditure items, the borrowing method is used. The aim of the study is to dwell on the domestic borrowing method, which is frequently used in the financing of public expenditures in our country, and its economic effects. In this context, the concepts of domestic borrowing and public finance are emphasized. Using the theoretical research method, domestic borrowing targets in Turkey, the periodic development of domestic borrowing and the effects of domestic borrowing as a public financing tool were examined. Domestic borrowing is a multi-purpose economic policy tool and is frequently used in developed countries both as a total demand management policy and as a financing technique that provides resources for production-based infrastructure investments. The domestic borrowing method has been increasingly used in Turkey for years. It is seen that the method was used to close the budget deficits, especially in the post-1980 period.

Keywords: PUBLIC FINANCE, DOMESTIC BORROWING, DOMESTIC BORROWING METHODS, PUBLIC ECONOMY, DEBT MANAGEMENT

1. GİRİŞ

Dünya’da gelişmekte olan her ülke gibi Türkiye’de de modern devlet anlayışının gelişimine paralel olarak, devletin klasik görevleriyle birlikte sosyal devlet anlayışı hedefleri doğrultusunda kamusal harcamalarda artış görülmektedir. İç borçlanma yöntemi kamusal harcamaların finansmanında yaygın kullanılan araçlardandır. Gelişmekte olan ülkelerde hükümetlerin nispeten daha kolay bir borç edinme yolu olan iç borçlanma araçlarına başvurma sebepleri arasında gelir seviyelerinin ve tasarrufların düşük seviyede olması, vergi gelirlerinin kısa zaman içerisinde finansman ihtiyaçlarını karşılayamaması ve dış borçlanma gibi diğer borçlanmaların yeterince sağlanamaması sayılabilir.

Borçlanma, esasında ülkelerin bütçe açıklarını kapatmak maksadıyla tercih ettiği bir finansman sağlama biçimidir. Ülkeler yurt içinden ve yurt dışından, vatandaşlardan ya da çeşitli kuruluşlardan borç edinerek finansman sağlayabilirler. Bu noktada önemli olan edinilen borcun hangi hedef doğrultusunda sağlandığı ve bu borçların ödeme şartlarının ne olduğudur.

Ülkelerin kamusal finans sisteminin yapısı borçlanma yönünden büyük önem arz etmektedir. Çünkü güçlü, iyi gelişmiş ve sağlıklı bir finansal sistem temel itici güçtür (K.D.H.U, 2018: 26). Finansal yapının güçlü olduğu ekonomilerde borçlanma politikaları hükümetler açısından konjonktür politikaları olarak da rahat bir şekilde kullanılabilir. Günümüzde özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, temel ekonomik sorumluluklarını yerine getirebilmek için kamusal borçlanma yöntemi ile kamusal finansman ihtiyaçlarını karşılamak zorunda kalabilmektedirler.

Bu çalışmanın amacı Türkiye’de kamusal finansman aracı olarak kullanılan iç borçlanmanın yöntem ve hedefleri ile dönemler itibariyle gelişim sürecini incelemek ve Türkiye’de iç borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkilerini değerlendirmektir.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm giriş bölümüdür. İkinci bölümünde kamusal borçlanma ve finansman kavramlarının kavramsal çerçevesine

yer verilmiştir. Üçüncü bölümde Türkiye’de kamusal iç borçlanma yöntemi ve hedefleri irdelenerek 1980-2000, 2000-2020 ve 2020 sonrası dönemler itibari ile iç borçlanmaların gelişimi incelenmiştir. Dördüncü ve son bölümde ise Türkiye’de kamusal finansman aracı olarak kullanılan iç borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkilerine değinilmiştir.

2. KAMUSAL BORÇLANMA ve FİNANSMAN KAVRAMLARI

2.1 KAMUSAL BORÇLANMA KAVRAMI

Kamusal borçlanma devlet ya da benzer kamu tüzel kişilerince gerçekleştirilen borçlanmadır. Farklı bir ifade ile borçlu tarafı devletler ya da kamu tüzel kişileridir (Erdem, 2006:18). Borç kelimesi anlam olarak geri iade edilmek üzere alınan ya da istenilen para, mal, eşya ya da başka bir şey manasına gelmektedir. Finansman kelimesi borç ödemek, mal ve hizmet satın almak veya yapılacak bir iş için gereken fon, kredi ya da parayı ifade etmektedir. Literatürde kamusal borçlanma, kamu borcu, devlet borcu, kamusal kredi, kamu kredisi gibi kavramlar aslında birbiriyle eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Kredi, önceden biriktirilmiş ekonomik anlamda bir değer, geri vermek için ihtiyaç sahibi olanlara belirlenen bir zaman dilimi içinde ve her iki tarafın iradesiyle belirlenen bir gelir karşılığında borç para vb. verme işlemidir. Kredi ya da borcun kaynağı yabancıdır ve ihtiyacı olanların belirlenen zaman dilimi içinde bir karşılık ödemesini ifade etmekte olup vadenin sonunda alınmış olan bu kaynağın iadesini ifade etmektedir.

2.2. KAMUSAL FİNANSMAN KAVRAMI

Kamusal finansman kavramı ise kamu ihtiyaçlarının finanse edilmesi anlamındadır. Kamusal finansmanın en önemli özelliği de zorunlu olmasıdır. Bunun sebebi tam kamusal mal ve hizmetlerin zorunlu olarak ödetme yolu ile finanse edilmesidir. Bu şekliyle devlet, ihtiyaç duyduğu geliri, gerçek manada gerçek ve tüzel kişilerden zorunlu olarak elde etmiş olur. Hükümetler yapmaları gereken mal ve hizmet alımlarının karşılanması için finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadırlar.

İhtiyaç duyulan bu dış kaynakları gerçek ya da tüzel kişi veya kurumlardan temin etmek durumundadır.

3. TÜRKİYE'DE KAMUSAL İÇ BORÇLANMA YÖNETİMİ, HEDEFLERİ ve DÖNEMLER İTİBARI İLE GELİŞİMİ

Temel olarak kamu borç yönetimi, borç stokunda meydana gelen riskler dikkate alınarak maliyetlerin uygun noktaya getirilmesi ilkesini esas almaktadır. Bu ilke doğrultusunda borçlanma politikaları her sene orta vadeli stratejik ölçüler dikkate alınarak yönetilmektedir. Bu uygulama ülkemizde 2003 yılından itibaren görülmektedir. Borç stok yapısını iyileştirerek, borç stokunun olası riskler karşısındaki hassasiyetini önemli derecede azaltmış olması avantajlı tarafıdır. Türkiye'de borç yönetiminin amacı; devlet menkul kıymet satışlarının alanını artırmak, kamunun borçlanmasının mali piyasaya olan etkilerini en aza indirmek, hükümetin finansal piyasalardan gelir sağlamasının sürekli olabilmesi ve ikincil piyasaların etkili bir şekilde çalışmasını sağlama ve bunu devam ettirmek olarak sıralanabilir (Yörük, 2006: 39).

3.1. TÜRKİYE'DE KAMUSAL İÇ BORÇLANMA YÖNETİMİ

Hükümet ya da yetkilendirilmiş birim olan T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, iç borçlanma yöntemi ile finansman sağlama noktasında anahtar konumdadır. Hazine ve Maliye Bakanlığı ülke içerisindeki piyasalardan finansal kaynak sağlamaktadır. İç borçlanma yöntemi ile özel sektörün tasarrufları devlet tahvili, hazine bonosu gibi iç borçlanma araçları sayesinde kamusal finansman kaynağı oluşturmaktadır. Literatürde iç borçlanmada yaşanan tartışma hangi borçların iç borçlanma türü sayılacağı şeklindedir. Burada milli gelirden de olduğu gibi milliyetin mi yoksa GSYH'de olduğu gibi borçlanılan yerin mi dikkate alınacağı önemli olmaktadır. Bu açıdan atıl durumda bulunan fonların iç borçlanma yolu ile ekonomiyi kazandırılması ekonomik büyüme ekseninde pozitif katkı sağlama yönüyle önem arz etmektedir (Aykut, 2019: 6-7).

Kamusal iç borçlanma yönetimi doğru ve etkili bir şekilde yapılmalıdır. İç borçlanmanın ekonomik çıktılar gözetilerek ve fayda maliyet analizine dayalı planlı bir şekilde gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Çünkü borçlanma nihayetinde devletlerin ekonomilerine bir yük getirmektedir. Söz konusu borç yükünün planlanması, ödeme yapısının oluşturulması, ekonomi üzerine olumlu ve olumsuz etkilerinin de hesap edilerek karar verilmesi gerekmektedir.

3.2. TÜRKİYE'DE KAMUSAL İÇ BORÇLANMA HEDEFLERİ

İç borçlanma ülke içi piyasalardan gönüllülük esasına göre, belirli bir faiz ve vade karşılığında gerçekleştirilen farklı araçlarla finansal kaynak bulma işlemidir. Kamusal iç borçlanmanın hedefleri bütçe açıklarını finanse etmek, daha önce kullanmış olan iç borcu yine iç borçlanma yaparak kapatmak, yatırımlar için kaynak sağlamak, piyasadaki ekonomik dengeleri korumak ve istikrar sağlamak şeklinde olabilir.

İç borçlanma, birden çok amacı bulunan bir ekonomik politika aracı olup gelişmiş olan devletlerde gerek toplam talep yönetimi politikası ve gerekse de üretime dayalı alt yapı yatırımlarına kaynak sağlayan bir finans tekniği olarak sıklıkla kullanılmaktadır. Üretime elverişli kamu alt yapı yatırımları uzun ve orta vade de özel sektörde özel yatırım talebini teşvik etmekte ve ülke içerisindeki ortalama yatırım verimliliğini geliştirerek hizmet ve mal arzına dolaylı bir şekilde pozitif katkı sağlamaktadır (Büyükdeniz, 1996: 15).

3.3. TÜRKİYE'DE DÖNEMLER İTİBARI İLE İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ

Özellikle 1980'li yıllardan itibaren Türkiye'de iç borçlanma önem kazanarak hızlı bir şekilde artma eğilimine girmiş ve günümüze kadar büyük boyutlara ulaşmıştır. Özellikle bütçe açıkları daha çok iç borçlanma yöntemi ile finanse edilmeye çalışılmıştır. 1980'li yıllardan itibaren daha önceki dönemlere ait borçların ve faizlerinin ödenebilmesi ayrıca borçlanmaya olan ihtiyacın giderek artması nedeni ile iç borç stokumuz giderek yükselmiş sonuç olarak iç borçlanma politikalarını çok

önemli hale getirmiştir (Erdem, 2021: 78). Bu bölümde Türkiye’de iç borçlanma 1980 – 2000, 2000 – 2020 ve 2020 sonrası dönemler bazında incelenmiştir.

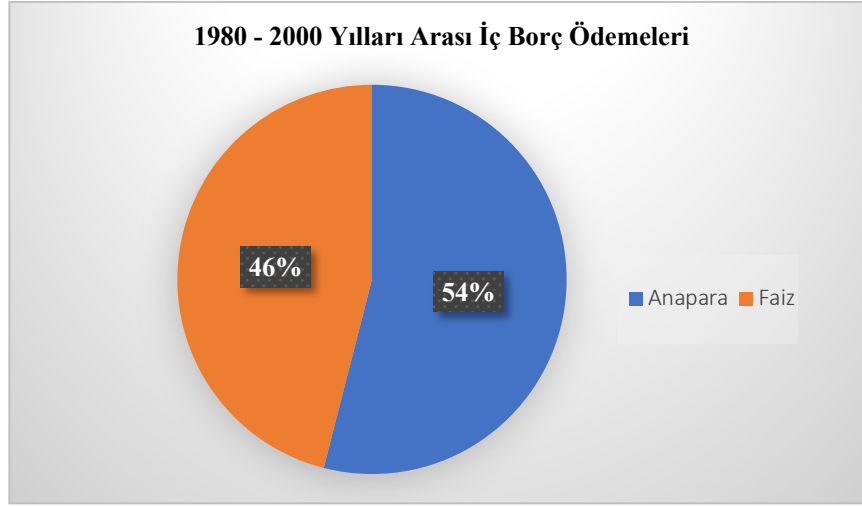
3.3.1. 1980-2000 DÖNEMİ İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ

Türkiye 1980’li yıllara yüksek oranlı bütçe açığı ile girmek zorunda kalmıştır. Nitekim kamu kesimi borçlanma gereği (KKBG) 1980 yılında Gayri Safi Milli Hasıla’nın (GSMH) % 8,8’i seviyesinde gerçekleşmiştir (Şen ve Sağbaş, 2004: 136). KKBG’nin bu noktaya kadar yüksek seviyeye gelmesinde özellikle ekonomik faaliyetlerin daralması ile ikinci petrol krizi etkili olmuştur. 1978 ve 1979 yıllarında uygulamaya alınan ve Türk lirasının (TL) devalüasyonundan ileri gitmeyen kısmi istikrar tedbirlerinin ekonomiyi düzlüğe çıkaramaması, ekonomik anlamda kapsamlı bir değişim yapılmasını kaçınılmaz hale getirmiştir. 24 Ocak 1980 kararları, ekonominin yapısal dönüşümünü sağlamakla beraber mali göstergelerde meydana gelen bozulmayı tersi yöne çevirmek için birtakım tedbirlerin alınmasını da akıllara getirmiştir. Alınacak önlemlerle birlikte bütçe açıklarının sürekli bir biçimde sürdürülebilir seviyeye çekilmesi amaçlanmıştır. Vergileri artırıcı olmakla birlikte harcamaları daha da kısıcı tedbirler nedeni ile KKBG/GSMH oranı, 1981-1982 yıllarında makul seviyelerde gerçekleşmiştir. Ancak 1983 genel seçimlerinden itibaren bütçe açıkları tekrar yükseliş göstermeye başlamıştır. 1980’li yıllar boyunca Türkiye’de vergilerin artırılması yönüne gidilmemiştir. Hatta özel kesim yatırımlarının canlandırılmasını sağlamak amacıyla vergisel avantajlar da sunulmuştur. Yapılan bu uygulama enflasyonun azalması bir tarafa tam tersi enflasyonun kronik hale gelmesinde etkili olmuştur. Kamusal harcamaların kontrol altına alınmadığı bir ekonomik ortamda; iç borçlanma artarak bağımlılık haline gelmiş ve bütçe açıkları borçlanma döngüsünün maalesef alt yapısını oluşturmuştur (Şen, Yardımcıoğlu, Kar, 2007: 15-16).

İç borç kullanımı 1980 yılından itibaren inişli çıkışlı bir seyirle 2000 yılına kadar artarak devam etmiştir. Bu artışın en büyük sebebi olarak kamusal açıkların finansmanında kullanılıyor olması ifade edilebilir. Diğer taraftan 1980 - 2000 yılları

arasında Türkiye’de enflasyon oranları da yüksek seviyelerde seyretmiştir. Bu durum bütçe açıklarına da yansımaktadır. Bu dönemde iç borç kullanımını içerisinde tahvil kullanımını da sürekli artış göstermiş ve iç borçlanma faiz ödemeleri de benzer oranda artış göstermiştir.

Grafik 1: Merkezi Yönetim Borç Servisi Oranı (1980 – 2000 Yılları Arası)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı verileri kullanılarak hazırlanmıştır.

Grafik 1’de görüldüğü üzere Türkiye’de 1980 - 2000 döneminde iç borç ödemelerinin dağılımı anapara %54 faiz ödemesi ise % 46 olarak gerçekleşmiştir.

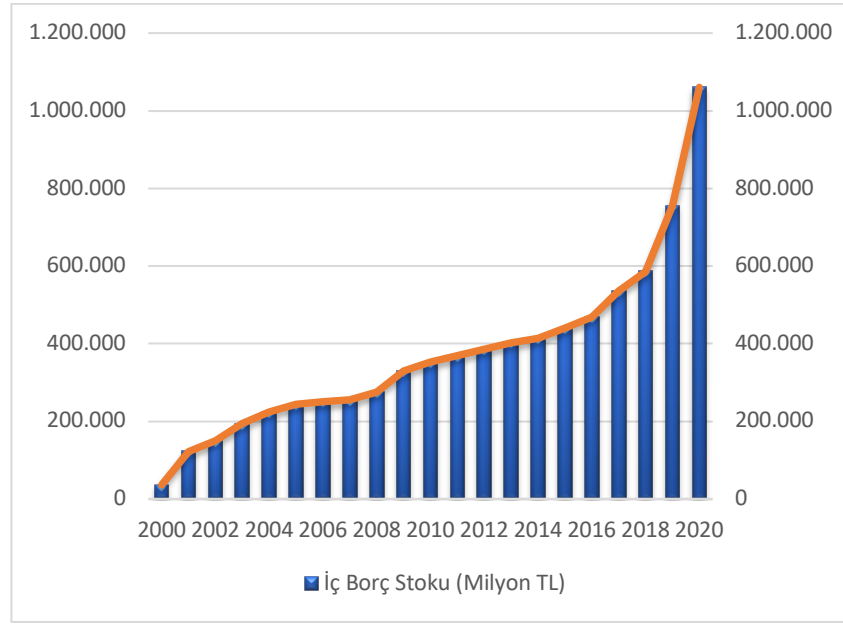
3.3.2 2000-2020 DÖNEMİ İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ

Kamunun artan finansman ihtiyacı ve bozulan bütçe disiplini, borçlanma ile beraberinde borç çevirme oranını da yüksek seviyelere ulaştırmıştır. Hazinesin belirlenen bir zaman diliminde gerçekleştirdiği kamusal iç borçlanmanın, borç geri ödemesine (borç servisi) oranını gösteren borç çevirme oranı, 2020 yılı Ocak ile Ağustos arası dönemini kapsayan sekiz aylık zaman diliminde kümülatif olarak %211 oranına erişmiştir. 2016 senesinde yaklaşık %80 civarında bulunan iç borç çevirme oranı, kamusal harcamaların rekor denilecek seviyede artış kaydettiği referandum yılı olan 2017’de %125,6 seviyesine yükselmiştir. 2018 yılında ise %98 seviyelerine inmekle beraber ortalamaların üzerinde kalmıştır. Gelir-gider dengelerindeki bozulmanın, 2020 yılı Mart ayı itibari ile etkili olan Covid-19 salgını nedeniyle daha da kötüye

gitmesi, ilave olarak finansman ihtiyacını daha da yukarı seviyelere çekmiştir. 2020 yılının tamamı için 138,9 milyar Türk Lirası olarak hedeflenen bütçe açığı 2020 yılının ilk 7 ayında aşılmıştır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'ndan (TCMB) Hazine'ye kâr aktarımının yapıldığı 2020 yılının ocak ayında % 96,6 seviyesinde gerçekleşen borç çevirme oranı, Covid-19 salgınının etkisi nedeni ile Nisan ayında % 295'e, Mayıs ayında ise % 380 oranına ulaşarak rekor seviyeleri görmüştür. 2020 yılının tamamında ise iç borç çevirme oranı % 145,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kamusal finansman ihtiyacının artması ile birlikte, 2020 yılının genelinde faiz oranlarının önceki yılın altında kalması, borçlanma maliyetini göreceli olarak olumlu şekilde etkilemiştir. Hazinesinin kasasındaki nakit açığında artış olması ve buna bağlı olarak borç çevirme oranının da artması, genel olarak finansman sağlama noktasında erişimin maliyetini de yukarı doğru çekmektedir. Faiz oranlarının artması, özel sektörün üretim ve yatırım maliyetlerinde de artışa yol açmaktadır (Aktaş, 2020).

2000 ile 2020 yılları arası Türkiye'de iç borç stoku gelişiminin rakamları Grafik 2'de verilmiştir. Grafikte görüldüğü üzere Türkiye'nin iç borç stokundaki yükseliş artarak devam etmiştir. Türkiye diğer ülkeler gibi 2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde başlayan küresel krizden (mortgage krizi) de etkilenmiştir. Krizin başladığı yıl olan 2008 yılında iç borç stoku yaklaşık 274 milyar TL seviyesinden 2009 yılında 330 milyar TL seviyelerine ulaşmıştır. 2020 yılında ise iç borç stoku 1 trilyon TL noktasını aşarak bir önceki yıla göre ciddi artış göstermiştir (Erdem, 2021: 117).

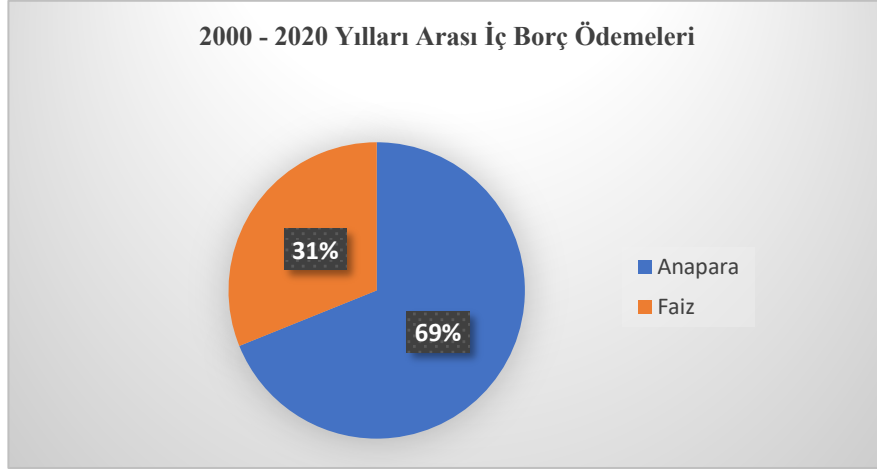
Grafik 2: Türkiye’de 2000 ile 2020 Yılları Arası İç Borç Stok Gelişimi (Milyon TL)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>, Erişim Tarihi: 03.08.2022

İç borç yükü, bir ülkenin bir dönemdeki toplam iç borç stokunun o dönemdeki GSYH'ye oranını ifade etmektedir. Bu oran bir ülkenin borçlanmasından dolayı katlandığı maliyetin önemli göstergelerinden biridir. 2008 küresel krizi öncesinde % 30'un altına düşmesine rağmen 2009 yılında hem stokun artış hızının artması hem de büyüme seviyesinin yükselmesiyle % 35 seviyesini zorlamıştır. Krizin etkisinin azalmasıyla birlikte günümüze kadar kademeli bir şekilde ivme kaybetmiştir. 2018 yılında %15,7'ye kadar gerileyen oran nihayet 2019 yılında % 17,6 seviyesine yükselmiştir. İç borçlanmada maliyet ne kadar az olursa kullanılan borcun ekonomiye getirdiği yük o kadar az olacaktır. Borçlanmanın ekonomiye katkısı sadece borçlanma maliyetinin düşük olmasına değil borcun ekonomik kalkınma alanlarında değerlendirilmesine de bağlıdır.

Grafik 3: Merkezi Yönetim Borç Servisi Oranı (2000 – 2020 Yılları Arası)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı verileri kullanılarak hazırlanmıştır.

Grafik 3’de görüldüğü üzere 2000 ile 2020 yılları arasında iç borç ödemelerinde anapara ödemelerinin payı % 69 iken faiz ödemesi % 31 olarak gerçekleşmiştir.

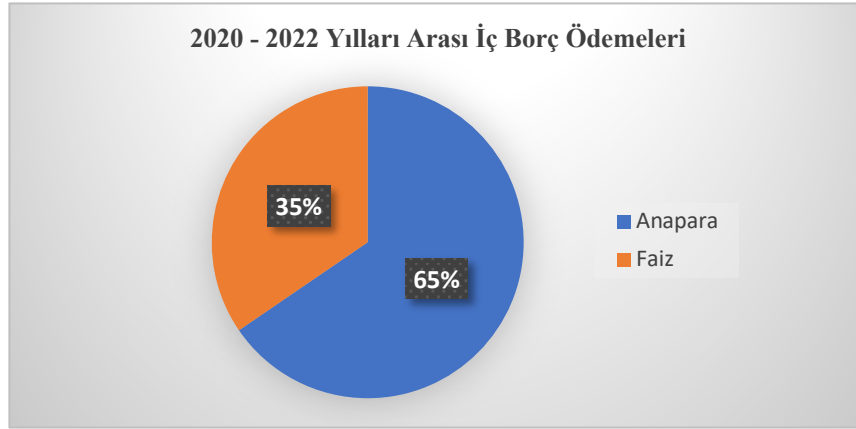
3.3.3. 2020’DEN GÜNÜMÜZE İÇ BORÇLARIN GELİŞİMİ

2020 yılında yaşanan Covid-19 salgını ülke ekonomilerini olumsuz etkilemiştir. Pek çok ülkede bir taraftan anti-pandemik politikalar sebebi ile üretim azalmış ve vergi gelirleri azalmış, diğer taraftan da açıklanan mali paketler neticesinde kamusal harcamalar artmıştır. Diğer bir deyişle genişletici maliye politikaları bütçe açıklarını yükseltmiş ve yükselen bütçe açıklarının finansmanı için borçlanma kaçınılmaz hale gelmiştir. Öyle ki çok uluslu kurum yöneticileri ve ekonomi çevreleri zaman zaman borç krizi gibi öngörüler yapmaya başlamışlardır. Türkiye’de iç borç stoku 2020 yılı sonu itibari ile yaklaşık 1.060 Milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

Yaşanan salgın krizi nedeniyle güvenli liman arayışlarının ve borçlanma faizlerinde meydana gelen düşüşün yabancı yatırımcıların iç borç senetlerinden çıkmalarında etken olduğunu ifade edebiliriz. Bu artışın farklı bir yansımasını iç borç stoku/GSYH (borç yükü) oranında görmek mümkündür. Nitekim söz konusu oran 2019 yılının ikinci çeyreği itibari ile % 18,27 seviyesinde iken, 2020 yılının ikinci çeyreğinde % 26,45 seviyesine ulaşmıştır (Ulusoy, 2020).

Merkezi yönetim borç stoku 30 Haziran 2022 tarihi itibarıyla 3.431,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Borç stokunun 1.131,2 milyar TL tutarındaki kısmı Türk Lirası cinsi, 2.299,9 milyar TL tutarındaki kısmı döviz cinsi borçlardan oluşmaktadır (T.C. HMB, <https://www.hmb.gov.tr/duyuru/30-haziran-2022-tarihi-itibariyla-merkezi-yonetim-borc-stoku>, Erişim Tarihi: 28.07.2022). 2022 yılı sonunda ise toplam iç borç stoku 1.905.331 TL seviyesine gelmiştir.

Grafik 4: Merkezi Yönetim Borç Servisi Oranı (2020 – 2022 Yılları Arası)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı verileri kullanılarak hazırlanmıştır.

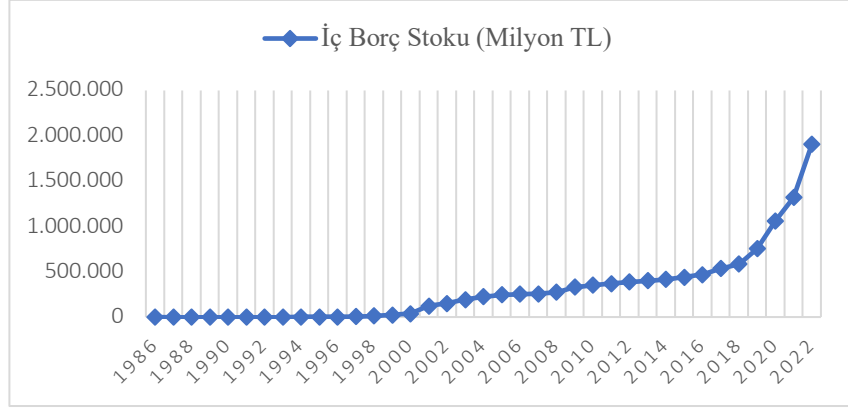
Türkiye’de 2020 ve 2022 yıllarına ait merkezi yönetim borç servisi iç borç ödemeleri anapara ve faiz ödemeleri oranları Grafik 4’de gösterilmektedir. Bu dönemde anapara ödemelerinin oranı %65 iken faiz ödemelerinin oranı %35’dir.

4. TÜRKİYE’DE KAMUSAL FİNANSMAN ARACI OLARAK KULLANILAN İÇ BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ

Devletler ihtiyaçlarının finansmanına yönelik borçlarının bir kısmını dış kaynaklardan bir kısmını da iç kaynaklardan sağlamaktadır. Borçların dış kaynaklardan finanse edilerek karşılanması durumunda borç alınan dönemde milli geliri artıran bir etki yapsa da faizi ile birlikte geri ödendiğinde milli geliri azaltıcı etki yapmaktadır. Kuşkusuz milli geliri sadece dış borçlar değil diğer ekonomik aktörlerde etkilemektedir. İç borçlanma açısından değerlendirildiğinde borçlanma iç kaynaklardan finanse edilerek karşılandığı için milli gelire herhangi bir etki

yaratmamaktadır. Bu tür borçlar milli gelirin miktarında bir değişiklik yaratmamakla birlikte yapısını değiştirmektedir. İç borçlanma ile birlikte atıl fonların üretime katılımının sağlanması ekonomik dengeye koruyucu etki yaparak kalkınmayı hızlandırmaktadır.

Grafik 5: Türkiye’de 1986 ile 2022 Yılları Arası İç Borç Stoku



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>, Erişim Tarihi: 03.08.2022

Grafik 5’te Türkiye’de iç borç stokunun 1986 ile 2022 yılları arasındaki değişimi gösterilmektedir. Görüldüğü gibi iç borç stoku sürekli artış göstermiştir. Özellikle 2018 yılından sonra iç borç stokundaki artış hızlanmıştır. Artışın en büyük sebepleri arasında döviz kurlarında görülen ani ve sürekli yükselişler sayılabilir. Diğer taraftan 2020 yılından itibaren görülen ani yükselişi Covid 19 salgını nedeniyle iç borçlanmaya yönelişin artması ile de ifade etmek mümkündür. Türkiye’de son 20 yılın iç borç stokuna bakıldığında; 2000 yılında 36.421 TL olan iç borç stokunun 2020 yılında 1.321.189 TL seviyesine ulaştığı görülmektedir. 2022 yılında ise 1.905.331 TL seviyesine geldiği görülmektedir. 2000-2018 yılları arasındaki iç borç stok artış hızının 2018-2022 yıllarında daha da ivme kazandığı görülmektedir. İç borçlanma ekonomiyi yıllardır artan iç borç stoku nedeniyle dolaylı ve dolaysız birçok yönden etkilemektedir. Dolaylı ve dolaysız bu etkiler ekonominin içerisinde bulunduğu şartlara göre değişiklik gösterdiği için iç borçlanmanın hangi kaynaktan ve hangi şartlara göre sağlandığına göre de değişiklik gösterecektir (Bakkal, Gürdal, 2007: 158).

Çalışmanın bu bölümünde kamusal iç borçlanmanın ekonomi üzerine önemli etkilerinden bazıları üzerinde durulacaktır.

4.1. İÇ BORÇLANMANIN ÖDEMELER DENGESİ VE FAİZ ORANLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Dışa açık, serbest piyasa ekonomisinin olduğu bir ekonomide kamusal açıklar ya da bütçe; iç borçlanma, dış borçlanma ve vergi artışları ile karşılanır. Dışa açık bir ekonomide kamu kesimi dengesi:

$(G-T) = (S-I) + (M-X)$ şeklinde formül edilerek gösterilir. Burada;

- $(G-T)$ belli bir dönemde bir ekonomideki kamu harcamaları ve kamu gelirlerini,
- $(S-I)$ ise toplam tasarruf ve yatırımları,
- M ithalatı ve
- X ihracatı ifade etmektedir.

Kamusal harcamaların finansmanını vergi artışı yapma yerine borçlanma ile finanse etmek faiz oranlarında yükselişe sebep olacaktır. Gelişen bir ekonomide artan borçlanma ile yükselen faiz oranları sermaye girişine imkân sağlayacaktır. Denge formülünden tasarruf yatırım dengelerinin değişiklik göstermediği bir ekonomide borçlanma tutarları kadar bir finansal kaynağın dış piyasadandan sağlanmasının anlaşıldığı gerekmektedir.

Ödemeler dengesi bir ekonomide yerleşik kişilerin başka ekonomilerde yerleşik kişiler ile belli bir zaman dilimi içerisinde yapmış oldukları ekonomik iş ve işlemlerin kayıtlarını elde etmek üzere hazırlanan istatistiksel bir rapordur. Bir ülkenin uluslararası ekonomik ilişkilerinin toplu bir özetini sunması nedeniyle de oldukça önemlidir. Ödemeler dengesi istatistikleri derlenirken üç temel ilke gözetilir. Çift kayıt ilkesine göre bir alacak ve bir borç olmak üzere iki ayrı kaleme eşit olmak üzere karşılıklı iki kayıt yapılır. Mülkiyet değişimi ilkesine göre kayıt mülkiyet

gerçekleştğinde yapılır. Piyasa değeri ilkesine göre ise piyasa fiyatları kullanılır. Ödemeler dengesinin kalemleri; cari işlemler hesabı + sermaye hesabı + finans hesabından oluşur.

4.2. İÇ BORÇLANMANIN EKONOMİK KALKINMA VE ÜRETİM DÜZEYİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Ekonomik büyümeyi de kapsayan ekonomik kalkınma, bir ekonominin nicelik ve nitelik bakımından gelişmesi anlamını taşımaktadır. Bu çerçevede kamu, kamusal harcamalar ile kişi başına düşen milli geliri artırarak hem sosyal hem ekonomik yapının geliştirilmesinde önemli rol oynamaktadır. Kamu atıl durumda bulunan fonları iç borçlanmayla üretim ve yatırım gibi alanlarda değerlendirerek makroekonomik göstergelere katkı sağlayacaktır. İstihdam ve milli gelir bu durumdan pozitif şekilde etkilenecek ve bu sayede ekonomik kalkınmanın sağlanabilmesi de mümkün olabilecektir (Saraçoğlu, 2002: 77).

Kamu borçlarının borç yönetimine, borçların bileşimine ve ödenmesine bağlı olarak ekonomik yapı üzerinde çeşitli etkileri ortaya çıkmaktadır. Kamusal borçlanma üretim düzeyi ve ekonomik kalkınma açısından önemli fonksiyonlar görmektedir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler nezdinde önem olan bu husus, borçlanma yapıldığında elde edilen fonlar değerlendirilirken etkinliğe ve verimliliğe özen gösterilerek ihtiyacı olan (Kanal, yol gibi alt yapı yatırımları alanları için) sahalarda verimli bir şekilde kullanılmalıdır (Akdoğan, 2007: 455).

Sonuç olarak kamusal finansman ihtiyacı olarak kullanılan iç borçlanma, hem iç kaynaklardan sağlanması hem de kısa vadeli olması, yatırım harcamalarından daha çok bütçe açıklarının kapatılmasında tercih edilmesi nedeni ile ekonomik kalkınmayı ve üretim düzeyini doğrudan doğruya etkilemektedir.

4.3. İÇ BORÇLANMANIN TOPLAM TALEP ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

İç borçlanma esasında vergi gelirlerine karşılık bir alternatif finansman kaynağıdır. İç borçlanma doğrudan özel kesimden ve bireylerden yapıldığında kendilerini daha

zengin hissetmelerine ve akabinde de talep seviyesinin artmasına yol açmaktadır (İnce, 2001).

Tam istihdam noktasında olduğu varsayılan bir ekonomide borçlanma vergiye kıyas ile özel kesim yatırım harcamalarında artışa, özel tüketim harcamalarında ise azalışa sebep olmaktadır. Çünkü iç borçlanma için kullanılan devlet tahvillerinin satın alınmasında kullanılacak finansal kaynaklar daha çok tasarruf için ayrılan kaynaklardır (Görgün, 1964). Faiz oranlarının yükselmesi halinde özel kesim yatırım harcamalarında artış olmaz. Çünkü faiz oranları artırıldığında özel yatırım harcamalarında kullanılacak olan kaynaklar daha çok kamu sektörüne aktarılmış olmaktadır.

Borçlanmalar gerçek kişiler ya da özel sektör üzerinden yapıyor ise tasarrufa ayrılmış olan kaynaklar çekileceği için toplam talep noktasında bir değişiklik olmayacaktır. Fakat kamu cazip şartlar oluşturarak ve kişilerin taleplerinde kısıntı yaparak onların tasarruflarını artırmak sureti ile bono ve tahvil sağlayabilir ise ekonomik anlamda daraltıcı bir etki meydana getirebilir (Uluatam, 1991: 325). Diğer taraftan bankalara ve kişilere ödenen kamu borçları genişletici etki oluşturmaktadır. Maliye politikası ile borçların hangi şartlarda ve hangi oranda artırılacağı ya da azaltılacağı belirlenmektedir. Genel olarak bütçede fazlalık var ise borçların azalışı, açık var ise borçların artışı söz konusu olacaktır (Bülbül, 1988: 5, 6).

4.4. İÇ BORÇLANMANIN PARA ARZINA ETKİLERİ

Bankacılık sistemi, kredi ve para politikaları üzerinde değişiklik yaparak güçlü bir satın alma gücü oluşturma noktasında önemli bir rol oynamaktadır. Mevduat bankaları üzerinden yapılan kamusal iç borçlanmalar, bankalardaki mevduat rezervlerini artıracığı için para arzını etkileyecektir. Ayrıca bu fonlar yine bankalara ödenerek mevduat artışına neden olmaktadır. İç borçlanmaların bankacılık sektörü içerisinde kaydi para oluşturma imkânı sağlaması ile para arzı da artacaktır (Büyükerşen, 1966: 28).

Kamu kesimi hem mevduat bankalarından borç alarak para arzında artış sağlarken Merkez Bankasından da borçlanarak parasal taban artışıyla para arzında da artış meydana getirmektedir (Özkan, 2008: 107).

Para arzının artışına neden olan bir başka durum ise Merkez Bankasından borç edinilerek parasal taban yolu ile para arzında artış sağlanmasıdır. Parasal tabanla parasal çoğaltanın çarpımı neticesinde para arzı elde edilmektedir. Parasal taban Merkez Bankası ile Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın bankalara ve halka olan parasal yükümlülüğünü ifade etmektedir. Türkiye'de parasal tabanın oluşturulmasında hazinenin rolü, çıkardığı uluslararası para fonu ile ilişkilidir. Merkez Bankası parasal tabanın oluşturulmasında rol oynayan ana etkidir. Kamusal finansman ihtiyacının Merkez Bankası kaynaklarından sağlanması durumunda MB'nin parasal yükümlülüğünden dolayı parasal tabanda artış sağlanmakta ve bu durum para arzını artırmaktadır (Özbilen, 1999: 145).

Devletin MB'den borçlanma imkânına sahip olması, hazine bonolarını ve kısa vadeli tahvilleri doğrudan MB'ye satabilmesine neden olur. Böyle bir durumda iç borçlanma MB'nin ekonomik dengeleri sağlayabilmek için kullanacağı açık piyasa işlemlerinin kullanılmasını kolaylaştırmakta ve artırmaktadır. Çünkü artan borç miktarı nedeni ile MB'nin açık piyasa işlemlerini kullanacak olması için seçme ihtimali artmaktadır. MB'nin seçme olasılığının artması ve bağımsız olarak hareket etmesi likidite kolaylıkları oluşturmaktadır (Güneş, 1990: 13). Sonuç olarak devlet ister MB'den ister mevduat bankalarından borçlansın sonuç değişmemekte yani para arzında artış gündeme gelmektedir.

4.5. İÇ BORÇLANMANIN GELİR DAĞILIMI ÜZERİNE ETKİSİ

Kamusal iç borçlanma milli gelir dağılımı üzerinde dolaysız ve dolaylı olmak üzere iki farklı etkiye sahiptir. Dolaylı etkiler; ya enflasyon sebebi ile yaşanan gelir dağılımı eşitsizlikleri veya kamu iç borçlanması ile elde edilen gelirlerin kullanım yerlerine bağlı olarak ortaya çıkan yararların paylaşılması ya da piyasada alışverişe konu olan kısa vadeli iç borç senetlerinin fiyatlarındaki dalgalanmalar sonucunda kişilerin zarar

veya kar etmeleridir. Dolaysız etkiler ise borçların anapara ve faiz ödemesi esnasında doğrudan gelir aktarımı ile gerçekleşir. Kamusal iç borçlanmanın dolaylı olarak milli gelir dağılımını çeşitli şekillerde etkilemektedir. Kamusal iç borçlanma toplum içerisinde gelir dağılımı noktasında orta gelir seviyesine sahip vatandaşların aleyhine ekonomik dengeleri bozmaktadır. İç borçlanma sonrasında parasal genişleme sağlanmasının devamında gelen enflasyondan borç veren taraflar, olumlu reel faizler gibi avantajlardan muhafaza edilmiş olurlar ve negatif yönden etkilenmemiş olurlar. Devlet, borçlanmanın devamını sağlayabilmek için bu gibi avantajları kamuya borç veren taraflara tanımak zorundadır (Şahin, 2010).

Bir ekonomide gelir dağılımı, genellikle bir yıl içerisinde elde edilen gelirlerin, gelirleri elde edenler arasındaki dağılımını ifade etmektedir. Gelir dağılımı iki türlü gerçekleşebilir. Birincisi hane halkı gelir dağılımıdır. İkincisi ise fonksiyonel gelir dağılımıdır. Fonksiyonel gelir dağılımında çoğunlukla üretim kısmında yer alan maaşlı kesim ile diğer kesimlerin payları tespit edilir ve bu pay oranlarına bakılarak gelir dağılımının ne durumda olduğu öğrenilebilir. Hane halkı gelir dağılımında ise nüfus düşükten yüksek gelir gruplarına göre sıralanarak toplam gelir içerisindeki payı belirlenir (Akın, 2015: 10).

4.6. İÇ BORÇLANMANIN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Devlet bütçe açıklarını ve kamu ihtiyaçlarını karşılamak için borçlanırken ya şahıslara ya da mali kuruluşlara başvurmaktadır. Enflasyon ile mücadele edilen ekonomik koşullarda bankalara borçlanmak yerine şahıslara borçlanmak daha uygun bir yaklaşımdır. Çünkü hükümetin bankalar üzerinden borçlanması kaydi paranın oluşmasına sebep olmakta dolayısı ile para arzını artırmaktadır. Enflasyon ile mücadele edilirken bankalar üzerinden borçlanma enflasyonu daha da yukarı yönlü tırmandıracaktır. Hükümetler enflasyonist dönemlerde şahıslar üzerinden borçlanma sağladığında özel tüketim harcamalarında azalma meydana gelecektir. Devlet şahıslar üzerinden borçlanma yolu ile ellerindeki likit değerleri alır karşılığında şahıslara borç senedi verir. Bu durum şahısların özel tüketim harcamalarının azalmasına neden

olacaktır. Çünkü bir borç senedini harcamak, elindeki likit kıymeti harcamaktan çok daha zor olacaktır. Ayrıca şahıslar açısından borç senetlerinin avantajları bulunmaktadır (Türk, 1997). Özellikle enflasyon ile mücadele döneminde şahıslardan borç edinmenin başarılı olan kısmı, şahısların ellerinde bulundurdukları tasarrufları ile devlet tahvilleri almaları değil, şahısların özel tüketim harcamalarını kısarak tasarruflarında artış sağlanması ve daha çok likit ile daha çok devlet tahviline yatırım yapmalarıdır. Tüketim harcamalarında ancak bu şekilde bir azalma sağlanabilir ve efektif talep seviyesi azalır. Bu durumda enflasyon ile mücadelede daha çok başarı sağlanmasının yolu şahısların uzun süre sahip oldukları devlet tahvillerini ellerinde tutmalarıdır.

Kamusal borçlanmaların ve enflasyonun birbirlerini etkilediği noktada teorik yaklaşımlar bulunmaktadır. Hem iç borçlanma hem dış borçlanma ağırlıklı görüşlere göre enflasyonist etkiye sahiptirler. Özetle hâkim görüş kamusal borçlanma enflasyon oranını artırmaktadır. Bununla birlikte bazı fikirlerde kamusal borçlanmanın bazı safhalarının deflasyonist etkiye neden olduğunu benimsemektedir (Yiğit, Sugözü, 2010: 371).

4.7. İÇ BORÇLANMANIN ÖZEL KESİM YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ (CROWDING OUT) ETKİSİ

Tasarruf seviyeleri düşük noktada olan ekonomilerde borçlanma, faiz oranlarına büyük etki ve baskı yapmaktadır. Bu durum özel sektör yatırımcılarını olumsuz yönde etkilemektedir. Bu duruma Friedman tarafından ortaya atılan crowding-out yani dışlama etkisi denir. Faiz oranlarının yükselmesi özel kesim yatırımcılarını olumsuz etkilemekte ve dışlama etkisi yapmaktadır. Dışlanmanın büyüklüğü ve niteliği kamu tarafından yapılan borçlanmanın kaynağına ve miktarına göre değişiklik göstermektedir (Demir ve Sever, 2008: 179).

Kamunun bütçe harcamalarında açık verdiği zamanlarda dışsal fonlar ile karşılanması gereken iki kesim vardır. Başka bir söylem ile hane halkında oluşan fazla tasarruflar için hem kamu kesiminin hem de şirketlerin istekleri olacaktır. Yani

devletin fon aktarım amacı ile ekonomiye girişi özel sektöre aktarım yapılacak finansal kaynaklarda bir gerileme oluşturacaktır. Dışlanma (crowding-out) olarak tanımlanan bu algı özel sektörün mali piyasalardan dışlanmasıdır.

Dışlama etkisi finansal açıdan değerlendirildiğinde özel sektör tasarruflarının mevduat bankaları vasıtası ile kamusal kesime aktarılması söz konusudur. İç borçlanmaların faiz hadlerinin yükseltilerek özel sektör yatırımlarının dışlanması, yatırımlar üzerindeki dışlama etkisi yaratmaktadır.

Türkiye’de özel tasarrufların artış göstermesinin nedeni kamusal iç borçlanma karşılığında ödenen faizlerdir. Ülkemizde bankalar ve özel kuruluşlar devlet iç borçlanma kaynaklarının büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. Bilindiği üzere özel kuruluşların ve bankaların yönetim kurulu üyeleri ya da sahipleri gelirleri çok yüksek olan şahıslardır. Bu şahısların tasarrufa meyilleri ve eğilimleri yüksektir. Buna göre kamusal iç borçlar karşılığı ödenen faizlerin büyük bir bölümü özel kuruluşlara ve bankalara aktarıldığı söylenebilir. Bu durum kamu iç borçlanma karşılığında oluşan faiz ödemelerinin özel tasarrufları fazlalaştırdığını da göstermiş olmaktadır.

Türkiye’de kamu iç borçlarının yapılan yatırımlar üzerindeki etkilerini iki bölümde incelemek mümkün olacaktır. Birincisi, iç borçlanma ile artan faiz oranları kredi faiz oranlarını artırarak özel kesimin yapacağı yatırımları negatif yönde etkilemektedir. İkincisi, iç borçlara ödenen faizler kamuya borç verenlerin birikimlerine ve tasarruflarına ilave edilerek özel kesim tasarruflarını artırmıştır. Ancak oluşan bu tasarruflar yatırımlara dönüşmeyerek tekrar iç borç senetlerinin alımı için kullanılmıştır. Bu da özel sektör yatırımlarının olması gerektiğinden daha az gerçekleşmesine neden olmuştur.

5. SONUÇ

Günümüzde ülkelerin çoğunda olduğu gibi Türkiye’de de iç borçlanmanın tercih edilmesinin temel nedeni mevcut gelirler ile karşılanamayan ve sürekli artarak büyüyen bütçe açıklarını kapatabilmektir.

Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden fazla olması kamu açıklarına neden olmakta ve ekonomilerin iç dengesinde bozulmaya neden olmaktadır. Türkiye'de iç borçlanma 1980 ve sonrasında itibaren bütçe açıklarını kapatmak amacı ile öncelik olarak tercih edilmektedir. Borç ödeme dönemlerinde ise kısa vadeli yeniden borçlanma yapılmıştır. Bu durum toplam borç stokunun faiz ödemelerini de artırmıştır. Özellikle 2000'li yıllara kadar aşırı borç yükü, Türkiye'yi borcu borçla kapatan ve bu nedenle uluslararası kuruluşlara bağımlı yapan bir ülke haline getirmiştir.

Türkiye' de özellikle 2022 yılında hızla yükselen enflasyon ekonomi üzerinde baskılar oluşturmaktadır. Hem döviz kur artışları hem de 24 Şubat 2022'den itibaren başlayan Rusya-Ukrayna savaşı küresel ekonomiyi etkilediği gibi ülkemizi de olumsuz yönde etkilemiştir. Özellikle döviz kurunun yüksek olması dış borçlanma maliyetlerini artırdığı için iç borçlanmanın maliyetinin düşük olması ve kolay tercih edilebilir olması iç borç stokunu da artırmıştır. Dolayısı ile iç borç sorunu Türkiye gündeminde önemini hala korumaktadır. İç borçlanma noktasında farklı ek kaynakların bulunması iç borç sorununu çözebilecektir. Bu ek kaynaklar; ekonomide kayıt dışılığın önüne geçilmesi, özelleştirme, yeni vergi uygulaması, vergi kaçığının önlenmesi, yeni yatırımlarda yatırımın kendi finansmanını karşılayacak şekilde planlamalar yapılması ve sıkı mali disiplin politikaları gibi yöntemler ile sağlanabilir.

Türkiye'de kamusal finansman aracı olarak iç borçlanma tercih edilirken ekonomik etkenler göz ardı edilmemelidir. İç borçlanmaya başvurulurken ekonomik istikrarın sağlanması, enflasyonun düşürülmesi, bireylerin harcamaları ve tasarruflarının ekonomi üzerindeki etkileri ve maliye politikalarıyla uygunluğu bir arada değerlendirilerek optimum borçlanma noktası belirlenmelidir. Özellikle atıl durumda bulunan fonların iç borçlanma yolu ile ekonomiye aktarılması ekonomik büyüme ekseninde pozitif katkılar sağlayacaktır.

Ülkemizde kamusal borç yönetiminin seyrine bakıldığında özellikle 2003 yılından sonra ekonomide ve diğer alanlarda yaşanan olumlu dinamiklerin, 2018 ve sonrasında

etkisini kaybetmeye başladığı görülmektedir. Bu durum yakın gelecekte ekonomik risklerin daha çok artacağı kanaatini de yaygınlaştırmaktadır.

Özellikle 2020 yılı sonrası Covid-19 salgını nedeni ile dünya genelinde belirsizliğin görüldüğü, sosyal ve ekonomik yönden olumsuz gelişmelerin yaşandığı bir dönem başlamıştır. Ülkeler yaşanan bu olumsuz etkileri giderebilmek ve ekonomide istikrarı tekrar yakalayabilmek için olağandışı önlemlere başvurmak zorunda kalmıştır. Bu çerçevede birçok ekonomik tedbirlerde alınmıştır. Ülkeler para ve maliye politikaları aracılığı ile ekonomilerini desteklemiştir. Gelişmiş ülkelerdeki merkez bankalarının uygulamış olduğu para politikaları nedeni ile bölgesel ve küresel jeopolitik gelişmelerinde etkisi ile uluslararası finans çevrelerinde aşağı-yukarı yönlü çok hareketlilik yaşanmıştır. Çoğu ülke gibi Türkiye'yi de Covid-19 salgını olumsuz bir şekilde etkilemiştir. Bu süreçte istihdam, yatırım ve ekonomik büyümeyi desteklemek amacı ile alınan ekonomik önlemlerin mali anlamda bütçeye olumsuz yansımaları da olmuştur.

Türkiye'de kamusal finansman ihtiyacı olarak kullanılan iç borçlanma ekonomik etkileri açısından büyük öneme sahiptir. Üretim, yatırım, istihdam ve enflasyon gibi makroekonomik göstergeleri doğrudan ya da dolaylı olarak etkilemekte ve ekonomik büyüme noktasında önemli bir işleve sahip olmaktadır. Sadece borcu borçla kapatmak için yapılan iç borçlanmaların ekonomiye olumlu yönde katkısı çok fazla olmamaktadır. Daha çok üretim veya yatırım odaklı yapılan iç borçlanmalar ekonomik kalkınmaya daha çok katkı sağlayacaktır.

Sonuç olarak Türkiye'de kamusal finansman ihtiyacının karşılanması için iç borçlanma yöntemine çok sıklıkla başvurulduğu görülmektedir. Ancak ekonomik istikrar sağlanması noktasında doğru iç borçlanmaya başvurulması önem arz etmektedir. Sürekli iç borç yöntemi ile bütçe açıklarını finanse etmek en başta enflasyonu yükselterek ekonomik dengeyi bozmakta ve gelecek nesiller üzerine borç aktararak ülke geleceği içinde olumsuz sonuçlar doğurmaktadır. Maliye politikası, para politikası, enflasyonla mücadele, ekonomik istikrar, üretim ve kalkınma gibi

makroekonomik politikalar kullanılarak doğru bir iç borçlanma yöntemi ile kamusal finansman sağlanmalıdır.

KAYNAKÇA

Akdoğan, A. (2007). *Kamu Maliyesi*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Aktaş, T. (2020). 360° Ekonomik Konjonktür. Erişim Adresi: <https://www.dunya.com/kose-yazisi/2020-ic-borc-cevirmede-tarihi-rekorlar-yili-oldu/486345>.

Aykut, M. F. (2019). *Türkiye’de İç Borçlanma: Borç Yükü ile Vade Yapısı İlişkisinin Ekonometrik Bir Analizi*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Hacettepe Üniversitesi. Ankara.

Akın, F. (2015). Gelir Dağılımı ve Gelir Dağılımı Müdahale Gereği. *İş ve Hayat*. 1(1). 9-24..

Bakkal, S. ve Gürdal, T. (2007). İç Borçlanmanın Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkisi. *Akademik İncelemeler*. 2 (2), 147-173.

Bülbül, D. (1988). Sosyo Ekonomik Etkiler Açısından Devlet Borçlanması. *Maliye Dergisi*. (118).

Büyükerşen, Y. (1966). *Teoride ve Türkiye Uygulamasında İç Devlet Borçlarının Enflasyonist Etkisi*. Eskişehir: İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını.

Büyükdeniz, A. (1996). Türkiye’de İç Borçlanma-Enflasyon İlişkisi. *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Yayını*.

Demir, M. ve Sever, E. (2008). Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7 (25), 170-196).

Erdem, A. (2021). *Türkiye’de 2000 Sonrası İç Borçlanma Politikaları İle Orijinal Günah Arasındaki İlişki*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi.

Erdem, M. (2006). *Devlet Borçları*. Bursa: Ekin Yayınları.

- Güneş, H. (1990). Türkiye’de Para Arzını Artıran Nedenler. *İTO Dergisi*.
- Görgün, S. (1964). Gelişen Bir Ekonomide İhtiyarı İç Devlet Borçlarının Rolü ve İdaresi. *Maliye Enstitüsü Konferansı*.
- İnce, M. (2001). *Devlet Borçları ve Türkiye*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- K.D.H.U, G. (2018). Impact of Branch Expansion of Banks on Deposit Mobilization in Sri Lanka. *7th International Conference of the Sri Lanka Forum of University Economists (SLFUE)*.
- Özbilen, S. (1999). *Türkiye’de Kamu Borçlanması ve Ekonomik Etkileri*. Ankara: Atilla Kitabevi.
- Özkan, Ö. (2008). *Türkiye Ekonomisinde Kamu Kesimi Finansmanında İç Borçlanma Yöntemi:1980-2007*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi.
- Saraçoğlu, F. (2002). 1980-2001 Yılları Arasında Türkiye’de İç Borçların Yapısal Gelişimi ve Değerlendirilmesi. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*. 13(45). 55-81.
- Şahin, H. (2010). *Türkiye’deki Kamu Borçlarının Gelişim Süreci ve Ekonomi Üzerindeki Etkileri*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Selçuk Üniversitesi.
- Şen, H. Yardımcıoğlu, M. ve Kar, M. (2007). *Türkiye’de İç Borçların Gelişimi ve Yönetimi, Türkiye Ekonomisi: Makroekonomik Sorunlar ve Çözüm Önerileri*. Konya: Çizgi Yayınları.
- Şen, H. ve Sağbaş, İ. (2004). *Bütçe Açıkları: Teori ve Türkiye Uygulaması*. Ankara: Seçkin Yayınları.
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı (2022). *Temel Ekonomik Göstergeler*. Erişim Adresi: <https://www.sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler/#1594716589132-d3a64e97-2238>. Erişim Tarihi: 09.08.2022.
- T.C. Merkez Bankası (2022). *Emisyon ve Banknotlar*. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Sikca+Sorulan+Sorular/Emisyon+ve+Banknotlar/>. Erişim Tarihi: 12.08.2022.

- T.C. Merkez Bankası (2022). *Hazine İşlemleri*. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Hazine+Islemleri>.
Erişim Tarihi: 27.05.2022.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2022). *Merkezi Yönetim Borç İstatistikleri*. <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>. Erişim Tarihi: 03.08.2022.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2022). *İstatistikler*. <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>. Erişim Tarihi: 28.08.2022.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2022). *Raporlar*. <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-raporlari>. Erişim Tarihi: 29 Ağustos 2022.
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2022). *Kamu Borç Yönetimi Raporu*. Yayın No: 200.
- Türk, İ. (1997). *Maliye Politikası, Gözden Geçirilmiş*. Ankara: Turhan Kitapevi.
- Uluatam, Ö. (1991). *Kamu Maliyesi*. Ankara: Savaş Yayınları.
- Ulusoy, A. (2020). *Pandemi Süreci İç Borç Göstergelerini de Bozdu*. Erişim Adresi: <https://www.yenisafak.com/yazarlar/ahmet-ulusoy/pandemi-sureci-ic-borc-gostergelerini-de-bozdu-2056322>. Erişim Tarihi: 26.04.2022.
- Yiğit, M. ve Sugözü, İ. H. (2010). Borçlanmanın enflasyona etkisi Üzerine Teorik Yaklaşımların Temel Özellikleri. *Maliye Dergisi*. 365-373.
- Yörük, U. V. (2006). *Türkiye’de Kamu Borçlanması ve IMF Programları*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi.