

7. BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMA VE TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLARIN İNCELENMESİ

Neslihan KOÇ* - Gizem HAMARAT**

1 GİRİŞ

Günümüzde küreselleşmenin etkisiyle dış borçlanma, ülkeler üzerinde önemli ekonomik etkiler yaratmaktadır. Tarihsel olarak, dış borçlanma ile ilgili teorik yaklaşımlar ve modeller geliştikçe dış borçların finansman kaynağı olarak kullanımı da değişim göstermiştir. Geçmişte yalnızca olağanüstü durumlarda başvurulmuş dış borçlanma, zamanla ülkelerin sürekli ihtiyaç duyduğu bir finansman kaynağı haline gelmiştir. Dış borçlanma, ekonomik büyümeyi, yatırımları ve ihracatı desteklemede önemli bir rol oynamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde yetersiz yerli sermaye birikimi, bu ülkeleri dış borç arayışına itmektedir. Bu ülkeler, büyümeyi sürdürebilmek için ithalat yoluyla yatırım mallarını temin ederken; düşük ihracat gelirleri, döviz sıkıntısına yol açar ve dış borçlanma ihtiyacı giderek artar. Bu çalışmada, dış borçlanma kavramsal ve teorik olarak ele alınmış ve bu borçlanmanın nedenleri ile sonuçları incelenmiştir. Bu şekilde, Türkiye’deki dış borçların gelişimi, yapısı ve bu borçların yol açtığı ekonomik sonuçların belirlenmesi amaçlanmıştır.

* Doç. Dr. Hitit Üniversitesi İİBF Maliye Bölümü, neslihan koc@hitit.edu.tr, 0000-0002-7722-6978.

** Hitit Üniversitesi LEE Maliye Bölümü, gizmhmrthitit.edu@gmail.com, 0009-0005-0384-2566.

DOI: 10.63127/tuaz.126.77

2 DIŞ BORÇLANMA

Finansal varlık ve yükümlülükler, Birleşmiş Milletler Ulusal Hesaplar Sistemi (SNA) tarafından “bir ekonomik birimin diğer taraflar üzerindeki altın, para ve alacakları şeklinde tanımlanmaktadır. Dış borçlar, ülke dışındaki kişilerden belirli bir süre için alınan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülüklerdir. Bu borçlar, alındıklarında ülkeye yabancı kaynak girişi sağlayarak ekonomiye olumlu etki yapar. Ancak anapara ve faiz ödemeleri yapıldığında, dışarıya kaynak transferi nedeniyle olumsuz etki yaratır.

Dış borçlar yabancı piyasalardan döviz olarak sağlandığından, alınmaları ve geri ödemeleri sırasında ödemeler bilançosu üzerinde farklı etkiler yaratır. Dış kaynaklar, ulusal tasarrufları, yatırımı, milli geliri ve döviz stoklarını artırır. Döviz birikimi ara ve yatırım mallarının ithalatını teşvik ederse, bu durum ekonomik büyümeye katkı sağlayan bir dış borçlanma süreci oluşturur. Hem gelişmekte olan ülkeler hem de gelişmiş ülkeler, dış borçlanarak ekonomilerine ivme kazandırmayı amaçlamışlardır. Ancak bazı ülkeler, dış borçlanmayı etkin bir şekilde kullanabilirken, diğerleri aynı başarıyı sağlayamamıştır. Ülkemizde ithalat artışı ile ekonomik büyüme yakından ilişkili olduğundan, dış borç kullanımının ekonomik büyümeyi artırdığı söylenebilir (Ulusoy, 2017:54-55).

Genel olarak, kamu gelirleri bütçe harcamalarını karşılamadığında, açığı finanse etmek için borçlanma bir seçenek olarak kullanılabilir. Ülkeler, doğal gelirleri yetersiz olduğunda borçlanma yoluna gidebilirler. Dış borçlanma ile bir devletin veya ülke içindeki kuruluş ve kişilerin uluslararası kaynaklardan kredi yoluyla gelir sağlaması, devlete gelir sağlarken, borcun anapara ve faiz ödemeleriyle harcama yaratır. Böylece, borç verenden borçlanana bir satın alma gücü transferi gerçekleşir ve borçlanma çift karakterli bir finansman yöntemi olarak hem gelir hem de harcama oluşturur.

Dış borçlanma, ülkeye büyük fayda sağlayacak yatırım projelerinin hayata geçirilmesinde kritik bir rol oynar. Borçlanma, ülkenin harcama imkânlarını artırarak yatırım kapasitesini yükseltir. İç borçlanmada kaynaklar sınırlıyken, dış borçlanma ek bir kaynak sağlar. Modern devlet anlayışında kamusal ihtiyaçlar sürekli olarak devam etmektedir. Bu, kamu yönetiminin en önemli sorunlarından biridir. Kamu giderleri genellikle vergi ve benzeri gelirlerle karşılanır. Ancak, artan olağan giderlerin yanı sıra, bazen olağanüstü harcamaların ortaya çıkması nedeniyle bu tür harcamalar normal kamu gelirleriyle karşılanamaz. Dış dengesizlik yaratan enflasyon, ulusal paranın aşırı değerlenmesi, kritik hammaddeelerde dışa bağımlılık, ekonomik dalgalanmalar, beklenmedik olaylar ve kısa vadeli yabancı sermaye hareketleri (Seyidoğlu, 2009: 331-332) gibi durumlar da borçlanmaya başvurulmasını gerektirebilmektedir.

Genel olarak dış borçlanma nedenleri, bütçe açıklarının finansmanı, özellik arz eden ihtiyaçların finansmanı, süresi gelmiş borçların finansmanı, büyük reform ve yatırımların finansmanı, olağanüstü giderlerin finansmanı şeklinde sıralanabilir (Söyler, 2019: 16). Evgin'e göre (1996: 15-16) borçlanmanın temelinde ekonomik nedenler yattığını belirtmektedir. Bunlar, gelir dağılımını düzenlemek, dengeli bölgesel gelişmeyi sağlamak, istihdamı artırmak, milli geliri artırmak olarak belirtilebilir. Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmayı başlatmak için yeterli sermaye birikimi sağlanamaz ve yabancı kaynaklara ihtiyaç duyulur (Bilginoğlu, 1988:247). Bu nedenle bu ülkeler dış borçlanmayı genellikle ulusal tasarruf eksikliklerini tamamlamak ve ithalat - ihracat arasındaki açığı kapatmak için kullanırlar (Bangura vd., 2000:3). Ayrıca, kalkınmayı hızlandırmak için teknik bilgi, ara malları ve yatırım mallarının ithalatı için gereken döviz, borçlanma yoluyla elde edilebilir. Borç verme nedenlerine baktığımızda ise insani, ekonomik, askeri ve siyasi nedenlerle gelişmiş ülkelerin ve gelişmekte olan ülkelere borç verdiği görülmektedir (Batır, 2000: 83).

2.1 Dış Borçların Sınıflandırması

Borçların sınıflandırılması, borçların belirli kriterlere göre tasnif edilmesidir. Bu sınıflandırma, borç yönetimi politikası yürütenler ve bilimsel çalışma yapanlar için kolaylık sağlar. Tasnif edilmemiş borç bilgilerini kullanmak ise zor ve karmaşıktır (Esener, 2013:27). Dış borçlar, farklı kriterlere göre sınıflandırılabilir. En yaygın sınıflandırma (dünya bankasının standart sınıflandırmasına da uygun olan), borcun vadesine, borçlu ve alacaklılara göre yapılan sınıflandırmalardır.

2.1.1 Vadelerine Göre Dış Borçlar

Vadesi bir yıl veya daha kısa olan dış borçlar kısa vadeli; vadesi daha uzun olanlar uzun vadeli dış borç olarak tanımlanır. 1-5 yıllık vadeli borçlar, orta vadeli; 5 yıldan fazla vadesi olanlar uzun vadeli borçlar olarak sınıflandırıldığı görülmektedir.

-Kısa Vadeli Borçlar

Kısa vadeli borçlar, kısa vadede alınıp geri ödendiği ve sürekli dalgalanmalara yol açtığı için dalgalı borç olarak da ifade edilir (Yücesan, 2011:38). Kısa vadeli dış borçlar, genellikle likidite ihtiyacı ile ödemeler dengesi sorunlarını çözmek için kullanılır. Uluslararası menkul kıymet getiri farklılıklarından yararlanmak amacıyla kısa vadeli borçlar kullanılmaktadır. Genellikle özel sektör tarafından kullanılan bu borçlara örnek olarak, Merkez Bankasında açılan kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları, ticari bankalardaki mevduatlar, kısa vadeli poliçeler, akreditifler, finansman bonoları ve ihracat prefinansman kredileri gösterilebilir (Alarslan, 2012:16).

-Uzun Vadeli Borçlar

Uzun vadeli borçlar, banka kredileri, tahviller, ipotekli borçlar ve taksitli bağlanmış gümrük vergileri şeklindeki borçlanma araçları vasıtasıyla sermaye transferi, yatırım ve kalkınma amacı için kullanılır (Çiçek, 2005:59; Çukurçayır, 2011:9). Mevcut bütçenin gelir eksikliğini borç alarak gidermek ve mali yükleri

geleceğe taşımak uzun vadeli borçlanmanın amacıdır.

2.1.2 Alacaklılara (Kaynağına) Göre Dış Borçlar

2.1.2.1 İki Yanlı Devlet (Hükümet) Borçları

Bir devletin başka bir devlete borç vermesi, iki yanlı borçlar olarak adlandırılır ve "hükümet borçları" olarak bilinir. Bu borçlar, genellikle uzun vadeli, düşük faizli ve ödemesiz dönemli oldukları için avantajlı ve uygun koşullara sahiptir. Altyapı projelerinin finansmanı için de uygun olan bu borçlar, II. Dünya Savaşı sonrası yoğun şekilde kullanılmıştır. 1960'lı yıllardan sonra sanayileşmiş ülkelerdeki büyük bütçe açıkları ve özel sermaye hareketlerinin artması nedeniyle azalmıştır. İki yanlı borçlanmada siyasi baskı yüksek olduğu için, bu tür borçlar genellikle zorunlu olmadıkça tercih edilmez (Ulusoy, 2017:58-59). Bu yüzden, iki yanlı kredilerin toplam krediler içindeki payı düşüktür (Gündüz, 2008:8).

Borçları siyasi amaçlarla kullanmanın yanı sıra, borç veren ülkeler ithalatın kendi ülkelerinden yapılmasını şart koşarak pazar bulma sorununu çözmeyi amaçlar. Bu nedenle, iki yanlı borçlar genellikle bağlı kredilerdir. Borcun ülkeye veya mala bağlı olması, borçlanma koşulları uygun olsa bile, düşük kaliteli ve pahalı ürünlerin alınmasını gerektirebilir, bu da borcun avantajlarını ortadan kaldırabilir. İki yanlı borçlar, günümüzde daha çok ihracat ve döviz kazandırıcı işlemleri çok az olan Üçüncü Dünya Ülkelerine, ekonomilerini sürdürebilmeleri amacıyla verilmektedir. Gelişmekte olan ülke borçları içinde bu krediler, düşük düzeyde kalmaktadır. Bu tür dış borçlanmalar, gelişmiş ülkeler tarafından az gelişmiş ülkelere uzun vadeli, düşük faizli ve ödemesiz süreli hibe ve kalkınma yardımları şeklinde sağlanır. Örneğin belirli bir ödemesiz dönem, sonrasında uzun vade ve düşük faiz oranı gibi kredi şartları ile verilir. Özel sermayenin artışı ve sanayileşmiş ülkelerdeki bütçe açıklarının artması nedeniyle devletlerarası borçlanmalar düşük seviyelerde kalmıştır.

2.1.2.2 Çok Uluslu Mali Kurumlardan Sağlanan Raporlar

Az gelişmiş ülkeler, bütçelerinde sürekli ortaya çıkan açıkları kapatmak için ek bilgiye ihtiyaç duyarlar. Finans kurumları, fonları daha verimli değerlendirmek için az gelişmiş ülkelere finans kaynakları ayırır. Bu kurumlar, fon sağlarken garantör veya aracılık yapacak kurumlardan bilgi alır (Eser, 2019:22). Günümüzde küresel krizler, dış ödeme güçlüklerini ve yapısal sorunlar çözmek için uluslararası kuruluşlardan borç alınmaktadır (Esener, 2013:32-37). Bu tür borçlar, kalkınma bankalarından veya uluslararası finansal kurumlar sağlanır. Örneğin, Afrika Kalkınma Bankası, Uluslararası Para Fonu, Dünya Bankası ve OECD bu tür kuruluşlardır. Temel özellikleri, birden fazla ülkenin kuruluş ve sermayesine katıldığı ve faaliyetlerinden birçok ülkenin yararlandığı kurumlardır. Çok uluslu finans kuruluşlarının 1960 sonrasında ortaya çıkmasıyla beraber, devletlerarası yardım çoğunlukla sona ermiştir. Dış borçlanma artık daha çok bu kuruluşlar aracılığıyla yapılmaya başlanmıştır. Örneğin, Avrupa Yatırım Bankası kredileri, Avrupa Birliği üyeleri tarafından rekabetçi borçlanma koşulları altında kullanılmaktadır. Çokuluslu borçlar genellikle bağlı krediler olarak verilir. En büyük sorun, proje ölçme süresinin uzun olması ve kredi verildikten sonra alacaklıların projeye sürekli müdahale etmesidir. Bu tür kredilerdeki zaman maliyeti, bazen avantajlarını ortadan kaldıracak düzeye ulaşabilir. Yine de, iki yanlı kredilerden sonra en uygun maliyetli krediler olarak kabul edilirler (Ulusoy, 2017:59-60).

2.1.2.3 Ticari Banka Borçları

Özel bir bankanın başka ülke, birey veya özel kuruluşlarına verdiği borçlara ticari banka borçları denir. Bu borçlar, genellikle yüksek faizli ve kısa vadeli. Verilen borç yüksek miktarda olduğundan birden fazla banka biraraya gelerek sendikasyon kredisi şeklinde borç verilir. Ticari kredilerin riskleri nedeniyle yapılan sözleşmeler kapsamlı olup, borçlu tarafı ciddi sorumluluk altına

sokacak şekilde düzenlenir. Sendikasyona katılan bankaların adları ve payları, kredi anlaşmasında açıkça belirtilir. Libor+ üzerine belirli bir marj eklenerek hesaplanır. Marjın oranı, borçlunun kredibilitesine bağlıdır. Ayrıca, piyasadaki kredi arz ve talebi, kredinin vadesi, ödemesiz dönem ve ülkenin borçlanma düzeyi gibi faktörler de faiz marjını etkiler. Sendikasyon kredilerinin vadesi değişiklik gösterebilir; orta ya da uzun vadeli olabilir. Ticari kredilerin, faiz dışında taahhüt ücreti, idari ücret ve ajan ücreti gibi ek maliyetleri de bulunmaktadır. Ticari krediler, yüksek risk taşıdıkları için borç verenler, bu risklere karşı kendilerini korumaya çalışır. Bu nedenle, kredi sözleşmeleri son derece kapsamlı olup, borçlu açısından ağır yükümlülükler içerebilir. Ticari banka kredileri, özellikle 1970'li yıllarda önemli hale gelmiştir. Dönemin başında gelişmekte olan ülkelere verilen dış borçların %20'si ticari bankalardan gelirken, dönemin sonunda bu oran %40'a yaklaşmıştır (Ulusoy, 2017:60-61).

2.1.2.4 Uluslararası Tahvil Piyasaları

Banka kredilerindeki maliyet artışları ve bağlı kredilerin yüksek siyasi etkileri farklı borçlanma araçlarını gündeme getirmiştir. Uluslararası sermaye piyasaları tahvil ihraç ederek ihtiyacı olan ülkelere fon temin etmeye başlamıştır. Yabancı tahvil satışı genellikle tahvilin satılacağı ülkedeki Bankalar Konsorsiyumu aracılığıyla gerçekleştirilir. Kredi koşulları ise konsorsiyum içindeki lider banka ile görüşülerek belirlenir. Türkiye, uluslararası piyasalara ilk tahvil ihracını 1985 yılında gerçekleştirmiştir. Son yıllarda ise uluslararası piyasalarda Eurotahvil adıyla yeni bir borçlanma aracı sunulmaktadır. Uluslararası piyasalara sunulan tahviller, sabit faizli, değişken faizli veya hisse senedine dönüştürülebilir tahviller şeklinde olabilir (Ulusoy, 2017:59-60).

2.1.2.5 Özel Yabancı Sermaye Yatırımları

Bu borçlanma türünde borçlanma tarafı, uluslararası kuruluşlar ya da devlet mali kuruluşları değil, özel yabancı kurumlar, kuruluşlar veya kişilerdir. (Kozalı, 2007:12). Sermaye birikimi ve

teknoloji açığını gidermede özel yabancı sermaye yatırımlarından yararlanan gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yatırımlar ve ortaklık veya işbirliği şeklinde yapılan yatırımlar olarak kabul edilip dış finansman kapsamında değerlendirilir. Yabancı özel sermaye yatırımları, gelişmekte olan ülkelerin ödemeler dengesine hem olumsuz hem de olumlu etkilerde bulunur. Olumlu etkiler arasında yabancı sermaye değeri, döviz gelirleri ve ithal ikamesiyle sağlanan döviz kazancı yer alır. Ancak, olumsuz etkiler olarak, milli ekonomi için gerekli ara ve sermaye malların ithalatında kullanılabilecek dövizin lisans ücreti olarak dışarı çıkması da söz konusudur. Gelişmiş ülkelerde sermaye karlılığının düşmesi sonucu sermayenin karlılığın yüksek olduğu ülkelere transfer edilmesini sağlaması nedeniyle uluslararası sermaye akışlarının, dünya genelinde ve bu ülkelerde refahı artırdığı savunulmaktadır (Ulusoy, 2017:62-63) .

2.1.3 Finansman Türlerine Göre Dış Borçlar

2.1.3.1 Kalkınma Kredileri (Proje Kredileri-Program Kredileri)

Kalkınma planlarında yer alan program ve projelerin finansmanında, kalkınma amacıyla sağlanan proje ve program kredileri kullanılır. Bu krediler, özel ve kamu sektöründeki kalkınma projeleri ile yıllık yatırım programlarının finansmanında kullanılır.(Kozalı,2017:13). Proje kredileri, belirli yatırım projelerini finanse etmek amacıyla sağlanırken, program kredileri ülkenin ithalatını finanse etmek için verilir.

-Proje Kredileri

Proje kredileri, kalkınma planları ve yıllık yatırım programlarındaki kamu sektörü projelerinin dış finansman ihtiyaçlarını karşılamak için sağlanır. Bu krediler, milli savunma projeleri, kamu sektörü projeleri ve yap-işlet-devret gibi finansman modelleri kapsamında gerçekleştirilen sadece ilgili projenin finansmanında kullanılabilir. Azgelişmiş ülkelerde, büyük projeleri kendi iç tasarruflarıyla finanse edemedikleri durumlarda bu tür

kredilere ihtiyaç duyulabilir (Onur, 2010:5; Adıyaman, 2006:42). Proje kredilerinin amacı, yatırımın finansmanını sağlayarak iç kaynak yetersizliğini gidermektir. Bu krediler yalnızca alındıkları projelerin finansmanında kullanılabilir. Az gelişmiş ülkeler, iç tasarruflarıyla karşılayamadıkları büyük projelerin finansmanı için bu kredilere daha fazla ihtiyaç duyar. Uluslararası kurumların yardımları da genellikle proje kredisi şeklinde olur (Ulusoy, 2017:64) . Dış proje kredileri üçe ayrılır;

1. **Garantili krediler:** Genel ve katma bütçe dışındaki bir kuruluşun kendi adına aldığı ve hazine tarafından geri ödeme garantisi verilen kredilerdir.
2. **Devirli krediler:** Krediyi kullanan kuruluşun borçlu olduğu, ancak hazine tarafından temin edilip daha sonra bütçe dışındaki kurumlara devredilen kredilerdir. Bu krediler genellikle KİT'ler ve Mahalli İdareler tarafından kullanılır.
3. **Tahsisli krediler:** Hazine tarafından geri ödeme garantisi verilen, genel ve katma bütçe dışındaki bir kuruluşun kendi adına aldığı kredilerdir.

-Program Kredileri

Herhangi bir projeye bağlı olmayan gerekli finansman açığını ve ödemeler dengesi açığını kapatmak amacıyla sağlanan kredilerdir (Onur, 2010:6-7). Genel olarak, program kredileri, proje kredileri dışında kalan tüm kredi akımlarını kapsar ve ülkenin hedeflerine ulaşması için gereken finansman açığını kapatır. Program kredileri, belirli yapısal uyum ve ekonomik programlarının uygulanması şartıyla verilir. Taahhüt edilen politikaların başarıyla uygulanmasına göre krediler serbest bırakılır ve artan kısımlar gelecek yıllarda da kullanılabilir. Program kredilerinin avantajları arasında borçlanan ülkeye dengeli gelişme fırsatı sunması ve yatırımlar için ara malların ve gerekli hammaddelerin ithalini kolaylaştırması bulunur. Ancak, fayda ve zararları tartışma konusudur. Program kredilerinin ekonomik yararı, finansmanların bağlılık derecesi, biçimi ve büyüklüğü ile ilişkilidir. Bu krediler, mal ve ülkeye bağlı olarak üretim ve ihracatın geliştirilmesine katkı

sağlayabilir. Ayrıca, program kredileri yıllık olarak değerlendirildiği için kısa dönemlere ve ekonomik konjoktüre göre ayarlanabilir. Kredi alan ülke ekonomilerinin gelişimleri doğrultusunda kredi politikaları şekillendirilebilir. Azgelişmiş ülkeler açısından, program kredileri kullanımda sağladığı serbestlik nedeniyle daha avantajlıdır. Borç veren taraf açısından da denetim kolaylığı açısından proje kredilerini tercih eder. Program kredileri, genellikle her yıl veya birkaç defa tekrar edilen görüşmelere bağlıdır, bu nedenle alacaklı ülke, borçlu ülkenin ekonomik durumunu kısa dönemlerde izleyip müdahalelerde bulunabilir (Ulusoy, 2017:65-66).

2.1.3.2 Bağlı Krediler-Serbest Krediler

-Bağlı Krediler

Bağlı krediler, kredi veren ülkenin belirli koşullar koyduğu ve alınan kredinin yalnızca bu ülkede kullanılmasını şart koştuğu kredilerdir. Bu krediler iki şekilde olabilir: ülkeye bağlı krediler ve mala bağlı krediler. Ülkeye bağlı kredilerde, finansmanın hangi mallar için kullanılacağı belirtilir, bu da kredinin kullanımını belirli mallarla sınırlar. Mala bağlı kredilerde ise hangi malların satın alınacağını önceden belirlendiği bir durum söz konusudur. Borçlanan ülkeler, krediyi ithalat politikalarına uygun malların alımında kullanmayı tercih ederken, alacaklı ülkeler bu kredileri, kendi ihraç potansiyeli olan mallara pazar bulmak amacıyla sunmaktadır (Ulusoy, 2017:66). Bu krediler, bürokratik açıdan karmaşık işlemler gerektirdiği için gecikmelere neden olabilir. Bu olumsuz faktörler, bağlı kredilerin mali değerini düşürür (Onur, 2010:7-8). Özetle, bağlı krediler, borç verenin çıkarlarına hizmet ederken, borç alan ülkenin de belirli şartlar altında krediye erişimini sağlar. Kredi veren ülkeler, verdikleri krediler sayesinde ödemeler dengelerini düzenleyip atıl üretim kapasitelerini aktif hale getirebilirler. Ayrıca, bağlı krediler ihracatın gelişmesi, iç kapasitenin artması ve gelişmekte olan ülkelerde nitelikli işgücünün istihdam edilmesi gibi avantajlar sağlayarak kredi veren ülkeler için de önemli faydalar sunar. Bağlı kredi politikası, uluslararası

ticarete malların serbestçe el değiştirmesi ilkesine ters düşmektedir. Bu ilkeye göre, malların serbest dolaşımı sağlandığında optimal fayda elde edilir ve uluslararası refah artar. Bağlı krediler, dünya piyasasındaki fiyatlardan daha yüksek fiyata mal satın alınmasına yol açabilir. Bu kredilerin bir diğer sakıncası, kalite yetersizliği ve eksikliğine neden olmasıdır (Ulusoy, 2017:66).

-Serbest Krediler

Alacaklı ülkenin borçlu ülkeye serbest döviz olarak verdiği ve borç alan ülkenin bu krediyi istediği şekilde kullanabildiği kredi türüne "serbest kredi" denir (Ulusoy, 2017:67). Serbest kredi kullanan ülkeler, aldıkları kredileri diledikleri şekilde kullanabildikleri için, kalkınma amaçlı mal ve hizmetleri uluslararası piyasada düşük ve en uygun koşullarla fiyatlarla temin edebilirler (Bayata, 2008:10).

2.1.3.3 Satıcı (İhracat) Kredileri

Satıcı kredileri, satıcı kuruluşların kendi mal ve hizmetlerinin satın alınması amacıyla sağladığı ticari koşullardaki kredilerdir. Bu krediler, krediyi veren ve alan taraflar açısından farklılık gösterir; krediyi veren taraf, mal ve hizmet satışı yapmak isteyen satıcı firmadır ve ihraç edilecek malın satıcı tarafından kredilendirilmesi söz konusudur (Ulusoy, 2017:67). Bankanın garantör olduğu durumlarda, ithalatçı firma için gayri nakdi döviz kredisi tahsis edilir. Ödeme aracı olarak akreditif kullanılıyorsa, bu kredinin yanı sıra gayri nakdi akreditif kredisi de tahsis edilir. İhracatçı, uygun belgeleri sunup akreditif altında ödeme yaptıktan sonra, ithalatçı için tahsis edilen gayri nakdi akreditif kredisi iptal edilir. Banka borçlu konumda ise ithalatçı lehine gayri nakdi akreditif kredisiyle birlikte bir nakdi kredi de tahsis edilir.

2.1.3.4 Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri

Borç ertelenmesi, süresi dolan bir borcun daha yüksek bir faiz oranıyla ertelenmesidir (Ulusoy, 2017:68). Röfinansman ise yeni bir borçla mevcut borcu kapatma işlemidir. Bu nedenle, borçlar için ödeme planı ve çeşitli şartlar getirilir. Borç ertelenmesi ile röfinansman arasındaki farklar oldukça küçük olup, genellikle sadece şekil açısından farklılık gösterir (Özbek, 2007:7). Ülkeler, ödeme gücüğü yaşadıklarında, yatırımları devam ettirmek veya dış ödeme dengesi zorluklarını aşmak için röfinansman kredisine başvururlar.

2.1.4 Geri Ödeme Şekline Göre Dış Borçlar

-Dövizle (Yabancı Parayla) Ödenecek Borçlar:

Borç ödemelerinin konvertibiliteye sahip bir para birimi ile yapıldığı dış borçlardır (Kozalı, 2007:15). Genellikle dünya piyasalarında geçerli para birimi ya da ulusal para birimleri üzerinden borç verildiği için borç reel değerini korur. Ancak borç alan ülkeler için bu durum, ödeme aşamasında döviz darboğazları yaratarak maliyetleri artırabilir (Bayata, 2008:13).

-Ulusal Parayla Ödenecek Borçlar:

Ulusal parayla ödenecek borçlanma türü nadiren görülür; borç veren kabul ederse, borçlanan taraf dış borç sermayesini ve faizini ulusal parasıyla öder (Kozalı, 2007:15).

2.2 Teorik Yaklaşımlar

2.2.1 Hollanda Hastalığı

Hollanda Hastalığı, ani döviz girişlerinin yerel sanayinin rekabet gücünü zayıflatıp ekonomik dengesizliklere yol açtığı bir durumdur. Bu terim, Hollanda'nın 1970'lerde doğalgaz keşfi sonrası yaşadığı ekonomik sorunlardan türemiştir. Hollanda Hastalığı, dış borçlanma yoluyla da ortaya çıkabilir. Yurtdışından gelen döviz girişi, ulusal paranın değerlenmesine ve ülkenin rekabet gücünün

azalmasına yol açarak ihracatın ve ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olabilir. Dış borçlanma da benzer etkiler yaratarak sanayi sektörünün daralmasına neden olabilir. Hollanda Hastalığı, günümüzde sermaye akımlarının etkilerini açıklamak için de kullanılır. Petrol veya doğalgaz keşfi gibi işçi dövizleri de reel kurunu değerlendirerek, ihracat maliyetlerini artırır ve bu durum sanayileşme, ihracat ve ekonomik büyümenin düşmesine neden olabilir (Arı, 2012:120-121). Doğal kaynak zengini ülkeler genellikle daha hızlı büyürken, doğal kaynak fakiri ülkeler bazen daha gelişmiş olabilir. Bu durum, doğal kaynak zenginliğinin her zaman olumlu sonuçlar doğurmadığını gösterir (Mercan vd. 2014:254). Bir ülkeye yüksek miktarda döviz girişinin doğal kaynak ihracatıyla gerçekleşmesi, ülke parasının aşırı değer kazanması, ihracatın azalması ve cari açığın artmasına neden olur. Özel sektörün dış borçlanmaya yönelmesi ise aşırı kur riski yaratır, ithalatın artmasıyla yerli üretim azalır, bu da işsizliğin artmasına yol açar. Yatırımların doğal kaynak sektörüne kayması, diğer sektörleri dışlayarak sanayisizleşmeye neden olabilir. Reel faiz oranlarının artması, üretimin ekonomideki payını azaltır ve kaynakların finansal yatırımlara yönelmesine neden olur. Yatırımların azalması, makroekonomik politikaların etkisini azaltır ve Merkez Bankası'nın yüksek rezerv tutma gerekliliğini artırır. Doğal kaynak ihracıyla hızlı kazanç sağlanması, Ar-Ge faaliyetlerinin azalmasına, teknolojik gerilemeye ve dış rekabet gücünün zayıflamasına neden olabilir. Döviz kurunun yükselmesini önlemek için yapılan müdahaleler, ülke parasının dengesizliğine ve para politikasının istikrarsızlığına yol açabilir. Doğal kaynak zengini ülkelerdeki ekonomik olumsuzlukları tamamen Hollanda Hastalığı modeliyle açıklamak zordur; bu durum sadece doğal kaynak zengini ülkelerde değil, diğer ülkelerde de görülebilir.

2.2.2 Borcun Sarkması

Dış borç nedeniyle borçların sürdürülemez hale gelmesi, gelişmekte olan ülkeler için büyümenin de sürdürülemez olmasına neden olabilmektedir. (Sachs, 1990:2). 1990'lı yıllardan itibaren,

yüksek dış borçluluğun gelişmekte olan ülkelerde büyümeyi sınırladığı düşüncesi ortaya çıkmıştır. Araştırmalar, düşük borç seviyelerinin büyümeyi olumlu etkileyebileceğini, ancak belirli bir seviyeyi aştığında borcun büyümeyi olumsuz etkilediğini göstermiştir (Pattillo, 2004:3). Borç sarkması, yüksek borç yükünün yatırımları azalttığı durumlarda ortaya çıkar. Yatırımcılar, yatırımlarından elde edecekleri gelirlerin yanı sıra borç geri ödemesi için uygulanacak vergileri, olası devalüasyonu ve enflasyonist politikaları da dikkate alırlar. Bu durum piyasaların öngörülemez hale gelmesine ve yatırımcıların yatırım kararlarını ertelemelerine neden olabilir (Moss vd., 2003:358)

2.2.3 Zamanlar Arası Borçlanma Modeli

Zamanlar arası borçlanma modeli, dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi açıklamaya çalışan yaklaşımlardan biridir. Bu model, zamanlar arası tüketim optimizasyonuna dayanarak geliştirilmiştir (Bilginoglu ve Aysu, 2008:3). Zamanlar arası borçlanma modeline göre, bir ülke iki seçeneğe sahiptir: Şu anki gelirini faiz oranı üstünden borç vererek gelecek zamandaki gelir ve tüketimi artırabilir veya gelecekteki gelirini faiz oranı üstünden iskonto yaparak kullanabilir ve mevcut tüketimi artırabilir.

Ülkenin kendi kaynaklarıyla yatırım ve üretim yapması ile dış kaynak kullanarak üretim yapması (yurtdışı faiz oranları ülke içi faiz oranlarından düşükse) durumlarında cari ve gelecekteki tüketim dengesi farklılaşmaktadır. Bu iki tüketim düzeyi arasındaki fark, dış kaynaklarla finanse edilir.

2.3 Dış Borç Düzeyinin Ölçülmesi

Dış borç yükü, dış borcun GSYH'ye bölünmesini ifade eder. Borç servisi borçlanma nedeniyle katlanılan anapara dışındaki faiz ve komisyon gibi giderleri kapsar.

Dış borçlanmanın seviyesi, ülkenin dış borçluluk profilini gösteren çeşitli oranlarla ölçülür ve bu oranlar, gelecekteki borçluluk eğilimleri hakkında bilgi verir. Bu oranlar, kriz ihtimaline karşı erken uyarı sinyalleri olabilir. Dış borç artışı, ödemeler dengesi bozulmalarından başlayarak ekonominin kırılganlığını artırabilir. Kısa vadeli dış borçlar, döviz rezervine oranla değerlendirilir ve bu oran yüksekse, ülkenin kısa vadeli finansman enstrümanlarına bağımlı olduğunu gösterir. Bu durum, sermaye çıkış riski nedeniyle piyasa riski ve kırılganlığı artırır (Çöğür vd., 2011:40).

2.3.1 Toplam Dış Borç Stoku/GSYİH:

Toplam dış borçların GSYİH içindeki payı, yani dış borç yükü, ülkelerin dış borç düzeyini ve geri ödeme kapasitelerini belirlemede en yaygın ve önemli ölçüttür (Frankel vd., 1996:5). Toplam dış borçların GSYİH içindeki payı, ülkenin dış borçları karşılama kapasitesini gösterir ve uzun dönem kredi değerliliğini ölçmede önemlidir. Uluslararası kriterlere göre, GSYİH'ye oranla %30 düzeyindeki dış borç stoku sürdürülebilirlik için ideal kabul edilir. Ancak bu oranın istikrarlı olması, dış borçların sürdürülebilirliğini veya spekülatif ataklar ve sermaye çıkışlarının yaşanmamasını garanti etmez; ülkenin likit değerleri de önemlidir. Toplam borç düzeyi yüksek olmasa da, kısa dönemli borçların yüksekliği, borçların sürdürülebilirliği konusunda sorunlar yaşamasına neden olabilir (IMF, 2018:12) . Örneğin 1994 Meksika krizi öncesi yıllarda bu oranlar %30 civarındadır; diğer bölge ülkelerinde de dış borç/GSYİH oranları bu seviyelerde gerçekleşmiştir.

2.3.2 Toplam Dış Borç Stoku/İhracat:

Bir ülkenin toplam dış borçlarının ihracat gelirleri içindeki oranını gösterir. İhracattan elde edilen kaynakların dış borç yükünü karşılama kapasitesini ve toplam dış borç stokunun ihracat gelirleri üzerindeki uzun dönemli etkilerini ve dış borç ödeme kapasitesini gösterir. IMF ve Dünya Bankası, 275 gösterge sınırını belirlemiştir;

hesaplanan değer, 275'in üzerinde ise ülke, çok borçlu sayılır. Dış borçların sürdürülebilir olması için ihracat gelirlerinin dış borç finansmanını karşılaması ve eşik değerinin altında kalması gerekir. (Demir, 2009:42).

2.3.3 Toplam Dış Borç Servisi/İhracat:

Dış borç servisi, ülkenin kısa dönemli likidite değerliliğini ölçer ve uluslararası likidite sorunları ile dış borçların sürdürülebilirliği için önemli bir göstergedir (Demir, 2009:139).

Toplam Dış Borç Servisi/İhracat oranı, ödenen dış borç taksitleri ve faiz ödemelerinin ihracat gelirlerine oranını gösterir. Oran ne kadar yüksekse, borç servisinin ekonomiye o kadar yüksek baskı yarattığı ve bu baskının ödemeler dengesi üzerindeki yük olarak değerlendirildiği anlamına gelir (İnce, 1976:181). Toplam Dış Borç Servisi/İhracat oranı %18-30 arasında ise ülke borç yükümlülüklerini yerine getirme kapasitesine sahip ve orta derecede borçlu olarak kabul edilir. Ancak, oran %30'u geçerse, ülkenin borçlarını çevirmekte sorun yaşayabileceği anlaşılır ve bu ülkeler çok borçlu olarak sınıflandırılır, kredibiliteleri düşük olarak değerlendirilir. Türkiye'de 2000-2020 yılları arasında dış borç servisinin ihracata oranı her yıl %30'un üzerinde seyretmiş ve ortalama %50 olmuştur (örneğin 2002'de %80,2, 2020'de %41,8). Bu gösterge, Türkiye'nin dış borcunun yüksek olduğunu ve ihracat gelirlerinin borç ödemelerini karşılamakta yetersiz kaldığını göstermektedir.

2.3.4 Toplam Dış Borç Faiz Servisi/İhracat:

Borç yükü tartışmaları genellikle faiz ödemeleri üzerinedir, çünkü faiz ödemeleri vergilerle finanse edilir ve bu ödemeler, vergilerin artmasına yol açarak vatandaşlar üzerinde ek bir yük oluşturur. Özellikle dış borç ödemelerinde milli gelirin bir kısmı diğer ülkelere aktarılmış olur (İnce, 1979:170). IMF ve Dünya Bankası'nın çok borçluluk göstergeleri arasında yer alan bu kriter, bir ülkenin ihracat gelirlerinin yıllık dış borç faiz ödemelerinin ne

kadarını karşıladığını gösterir. Dış borçlanmanın maliyetini ölçmek için kullanılan bu kriterin en önemli değişkeni dış borcun ortalama faiz oranıdır (Çakmak, 2020:170) . Dış Borç Faiz Servisi/İhracat oranı için %20 sınırı kabul edilmiştir ve bu oran %20'yi aşarsa, ülke çok borçlu olarak değerlendirilir. Oranın %20'yi aşması, borçların etkin ve verimli kullanılmadığını ve mevcut borçların çevrilmesine yönelik bir borçlanma politikası uygulandığını gösterir.

2.4 Dış Borçlanmanın Ekonomik Etkileri

Dış borçlanma, ülkeler için ek finansman sağlar, ancak borç geri ödemeleri sırasında kaynakların azalmasına yol açabilir. Dış borçların makroekonomik değişkenler üzerinde hem olumlu hem de olumsuz etkileri olabilir. Dış borçlanma, bir ekonomide reel kaynağın düzenlenmesini sağlar ve bu sayede finansal kaynakların sermaye miktarı veya tüketimi gibi diğer kullanımlarda da hemen bir azalma yaşanmaz (Musgrave, 2004:205). Dış borçlanma, ülkenin ek kaynaklara erişimini artırmaktadır. Ülkelerin çoğu borçlanılan para birimini basamadıkları için, dış borçlanma borç krizlerine yol açabilecek kırılganlıklara neden olabilmektedir (Panizza, 2008:1). Bu nedenle, politika yapıcılar borçlanma kararlarını alırken olası etkileri dikkate almalı ve buna göre hareket etmelidir. Bu bağlamda, dış borçların gelir dağılımı, ekonomik büyüme, ekonomik yapı, borç yükü, döviz kuru ve üretim üzerindeki etkileri incelenmelidir.

2.4.1 Ekonomik Kalkınma Üzerindeki Etkisi

Hükümetlerin en önemli amaçlarından biri vatandaşlarının refah seviyesini yükseltmektir. Gelir, yaşam koşulları ve tüketim düzeylerinin yükselmesi, kalkınma ve büyüme konularının sürekli ön planda olmasına neden olur. Ekonomik büyüme, mal ve hizmet üretiminin artışını ifade ederken, kalkınma ekonomik büyümenin yanı sıra siyasal, ekonomik ve sosyal yapıda dönüşümü de içerir (Berber, 2015:11). Ekonomik üretim kapasitesinin arttırmak için yatırım yapılması gerekmektedir. Fakat az gelişmiş ve gelişmekte

olan ülkelerde düşük gelirler nedeniyle tasarruflar yetersiz kalmakta, bu da yatırımların ve büyümenin düşük seviyede olmasına yol açmaktadır. Nurkse (1952), bu durumu *yoksulluğun kısır döngüsü* olarak tanımlamaktadır. Yetersiz sermaye kullanımı düşük verimliliğe, bu durum da kişi başına gelirin düşmesine neden olmaktadır. Gelirin azalması dolayısıyla tasarruf ile yatırımlar yetersiz kalmaktadır.

Hirschman'a göre, kaynak kıtlığı ve teknik bilgi yetersizliği yaşayan ülkeler, öncelikle doğrudan üretken ve altyapıya yatırımlarına odaklanmalıdır. Kalkınma düşüncesi zamanla değişmiştir. 1990'ların başında "Washington Uzlaşısı" hakim görüş olarak, gelişmekte olan ülkelerin serbest piyasa yapılarını güçlendirerek büyüyebileceğini savunmuştur. 2000'li yıllardan beri "Post Washington Uzlaşısı" ön plana çıkmıştır; bu görüşe göre öncelikli amaç, yoksulluğun azaltılması olarak görülmeli ve ülkelerin kendine özgü kurumları kalkınma politikalarına dahil edilmelidir (Mert, 2017:12). Milli gelir düzeyinin düşük olması, düşük tasarruf oranlarına ve dolayısıyla yetersiz yatırımlara yol açmakta, bu da milli gelirin düşük seviyede kalmasına neden olmaktadır (Adıyaman, 2006:38). Bu yoksulluk zincirini kırmamanın bir yolu, dış kaynak sağlamaktır; bu yüzden dış borçlanma ekonomik kalkınma açısından büyük önem taşır. Ancak bu borçlanmanın faydalı olabilmesi, sağlanan finansmanın verimli yatırımlara dönüştürülmesiyle mümkündür. Verimli yatırımlara yönlendirilen borçlar, çarpan etkisiyle yeni yatırımları teşvik ederek ekonomik büyümeye katkı sağlar. Bununla birlikte, dış borçların yarattığı "borç yükü" önemli bir sorun olup; bu borçlar, ödenme zamanı geldiğinde ülke ekonomisine zorluk yaratabilir. Dolayısıyla, dış borçların dikkatli ve verimli bir şekilde kullanılması, gelecek nesillerin borç yükünün artmaması açısından kritik öneme sahiptir. Gelişmekte olan ülkeler, ihtiyaç duydukları tasarrufları ulusal tasarruflar, yabancı sermaye yatırımları ve dış borçlanma gibi farklı kaynaklardan temin ederler. Bu kaynaklar arasında, dış borçların geri ödenmesinde özellikle borç servislerinde sorunlar yaşanabilmektedir (Pamukoğlu, 2015:11). Ülkemiz de kalkınmasını

tamamlamak için dış kaynaklara başvurarak borçlanmıştır. Ancak, alınan borçlar her dönem verimli yatırımlarda kullanılamamış, bu nedenle borçların ve faizlerin ödenmesi için yeterli kaynak yaratılamamıştır. Sonuç olarak, dış borçlar artmış, geri ödemeler normal gelirlerle karşılanamayacak seviyeye ulaşmış ve tekrar borçlanmaya gidilmiştir. Bu durum, borcun borçla kapatılması anlamına gelen borç kısır döngüsüne yol açmıştır (Adıyaman, 2006:38-42).

Borçla büyüme modeli, yurt içi tasarrufların yetersizliği nedeniyle gerçekleştirilemeyen yatırımların dış borçlanma ile finanse edilmesine odaklanır. Bu model, ekonomik büyüme sürecinde kullanılan dış kaynakların faydaları ve maliyetleri açısından borç servis kapasitesini inceler. Modelin temel argümanı, dış borçların sürdürülebilir olmasının, alınan ek borçların ekonomik büyümeye yeterli düzeyde katkı yapmasına bağlı olduğudur. Borç döngüsü kavramı, sermaye akımı davranışlarının farklı evrelerde değişebileceğini vurgular ve ekonomik büyüme ile kalkınma arasında sıkı bir ilişki kurar. Modelde, dış borç servis kapasitesinin sürdürülebilmesi için büyüme oranının, borçlanma maliyetini belirleyen faiz oranına eşit veya ondan yüksek olması gerektiği belirtilir (Kutlu vd., 2016:20).

Ekonomik büyüme ile dış borçlanma arasındaki ilişkinin kesin olmadığını savunan Moss ve Chiang (2003) olası negatif ilişkiyi dört faktörle açıklamışlardır (Bayraktaroğlu, 2018:20-21) :

1. **Borcun sarkması** :Büyük borçluluk durumlarında borç servisleri, ülkedeki yatırım miktarını ve verimliliğini düşürür. Yatırımcılar, yatırım yaparken ülkenin borçlarını ödemek için alınacak önlemler, enflasyon ve devalüasyon risklerini dikkate alır. Ayrıca, borç yapılandırması durumunda ortaya çıkabilecek belirsizlik ve düşük kâr oranları da yatırımcıları olumsuz etkiler, bu da yatırım yapma istekliliğini azaltır.
2. **Likidite kısıtı**: Büyük miktarda döviz ödenmesi gereken borç servisleri, yatırım için gerekli sermaye mallarının

ithalatında döviz sıkıntısına yol açarak büyüme oranını olumsuz etkiler. Bu durum, likidite kısıtı nedeniyle borç servisi ve yatırımlar arasında, dolayısıyla da büyüme arasında negatif bir ilişki oluşturur.

3. **Mali etki:** Yüksek borçlanmanın getirdiği büyük borç servisleri, ekonomik büyümeyi olumsuz etkiler. Devlet, borç ödemek için yatırımları azaltır, bu da büyümeyi düşürür. Ayrıca, dış borç servisinde kullanılan kaynaklar sosyal harcamaların azalmasına ve beşeri sermayenin olumsuz etkilenmesine yol açar. Devletin kaynak kullanımı bütçe açıklarının finansmanı için, özel sektör yatırımlarını dışlayarak büyümeyi olumsuz etkiler.
4. **Üretkenliğin bastırılması:** Borç miktarındaki artış belirsizlik gösterdiği için yatırımlar kısa vadede yüksek getiri sağlayan alanlara yönelir, bu da toplam faktör verimliliğini düşürür.

2.4.2 Ekonomik Yapı Üzerindeki Etkileri

Borç ödemeleri artışı, GSYH artışından daha fazlaysa, borç servisi büyümektedir. Bu durumda, devletler borçlanmaya devam etse bile özel sektör yatırımları dışlanır. Borçlar verimli alanlarda kullanıldığında kalkınma sağlanabilir. İktisadi kalkınma, ekonomik yapıda değişikliklere yol açarak üretimi tarımdan sanayiye kaydırır. Sermaye/hasıla oranı, bir birim emek için gereken sermaye miktarını gösterir ve gelişmekte olan ülkelerde düşük, gelişmiş ülkelerde yüksektir. Yapısal dönüşümle katma değeri yüksek sanayi üretimine geçmek isteyen ülkeler, yeterli sermayeyi sağlamak zorundadır (Berber, 2015:39). Çöğürçü'ye göre (2011:37) dış borçlar, ülkenin üretim faktörleri dengesinde değişikliklere yol açar. Borçlar mal ve hizmet ithalinde kullanılırsa, talep artışı nedeniyle bu ürünlerin fiyatları yükselir. Borçlar yatırımlara yönlendirilirse, üretim faktörlerinin miktarları ve fiyatları değişir.

Dış borcun ekonomik yapı üzerindeki yalnızca olumlu etkileri yoktur. Borçlu ülkeler üzerindeki baskı, hem borçlu hem de alacaklı

ülkeye olumsuz etkiler yapar (Sachs, 1990:2-10). Uzun vadede bu baskı, borçlu ülkede büyümenin düşmesine ve borç servisinin zorlaşmasına yol açar. Ülkenin ekonomik yapısında dış borcun bazı olumsuz etkilerinin olacağını ileri süren Moss ve Chiang'a göre (2003); dış borç, sürekli mali krizlerin çıkmasına sebep olur. Az gelişmiş ülkelerde kamu yönetimi genellikle mali kapasite kısıtları yaşar ve aşırı borçlanma bu kısıtları kötüleştirir. Yüksek borç servisi, yatırım harcamalarından cari harcamalara kaymaya neden olabilir. Devlet borçlarının vadesinin uzun olması, devletlerin borç ödemelerinde gerekli hassasiyeti göstermelerini zorlaştırabilir ve borçlanma, ahlaki tehlike riskini artırabilir.

2.4.3 Gelirin Yeniden Dağılımı Üzerindeki Etkileri

Bir ekonomide gelir dağılımı, gelirin bireyler veya üretim faktörleri arasında nasıl paylaşıldığını ifade eder. Kişisel gelir dağılımı, bireylerin sosyoekonomik durumlarına göre gelirin dağılımını, fonksiyonel gelir dağılımı ise üretim faktörleri arasındaki gelir paylaşımını gösterir (Eğilmez, 2012:212).

Borçlanmanın gelir dağılımı üzerindeki etkileri, faiz ödemeleri ve anapara geri ödemelerinde ortaya çıkar. Borçlanma, anapara ve faiz ödemeleri sırasında ekonomiye yük getirir ve bu ödemeler vergi gelirleriyle karşılanır. Devlet borçlanması, gelecekteki vergilerin bugünden alınması olarak tanımlanabilir. Eğer borçları ödeyenlerle borçlananlar aynı kişi veya kuruluşsa, gelir dağılımında bir adaletsizlik olmaz. Ancak, borç verenler ile vergi ödeyenler farklıysa, borçlanmayla finanse edilen harcamalardan yararlananlar borçları gelecekteki vergilerle ödemek zorunda kalır, bu da gelir dağılımını bozabilir. Bu açıdan devlet borçlanması, nesiller arasında gelirin yeniden dağılımına yol açabilir. Borçlanma ile elde edilen fonlarla yapılan hizmetler genellikle mevcut nesle yönelik olup, gelecek nesillerin borç anapara ve faiz ödemelerini üstlenmesine neden olur. Özellikle uzun vadeli borçlanmalarda, mevcut nesil hizmetlerden faydalanırken, borç geri ödemeleri ve faizler gelecekteki nesillere yüklenir. Alınan borçlar ödenememişse ve

bunun üzerine tekrar borçlanılmışsa bu durum dönemsel olarak ülkelerin borç batağına düşmesine yol açabilmektedir. Bu açıdan borç servislerinin finansmanında gelir dağılımını bozucu ve fakirliği artırıcı yöntemlerden kaçınılmalıdır.

2.4.4 Ödemeler Bilançosu Üzerindeki Etkisi

Ödemeler bilançosu, bir ülkede yerleşik kişilerin 1 yıl boyunca yabancı ülkelerdeki kişilerle gerçekleştirdiği ekonomik faaliyetleri özetler. Akım değişkenidir ve ülkenin birikmiş borç stokunu değil, bir yıllık değişimini gösterir. Yurtdışından kaynak girişi döviz arzını artırarak yerel paranın değerini kazanmasına sebep olur (Zerenler, 2003:192). Yurtdışından borçlanma, yatırım ve tüketim talebini artırarak ithalatı yükseltir. Yerel paranın değer kazanması ihracatı olumsuz etkileyerek dış ticaret dengesini bozabilir (Mızırak vd., 2018:12).

2.4.5 Dış Borçlanmanın Diğer Etkileri

Dış borçlanma, başlangıçta kamu maliyesinde refah sağlayarak temel sosyal yatırımlar ve toplumun eğitim, sağlık ve sosyal seviyesini artırabilir. Ancak, yıllarca birikmiş borçların ödenmesi aşamasında birçok olumsuz etkiye neden olabilir. Devletin temel görevlerini yerine getirememesinde dış borç stokunun sürekli artması, borç anapara ve faiz ödemelerinin getirdiği sıkıntılar önemli etkenlerden biri olmaktadır. Bütçenin büyük bir kısmı faiz ödemelerine ayrılırken, sürekli bütçe açıkları ve tekrar borçlanma ihtiyacı, eğitim, sağlık, güvenlik ve adalet hizmetlerini aksatmaktadır. Borç verenler, borç verirken çeşitli şartlar öne sürerek, ülke yöneticilerinin milli politikalarını takip etmelerini kısıtlayabilir.

2.5 2000 Sonrası Türkiye’de Dış Borç

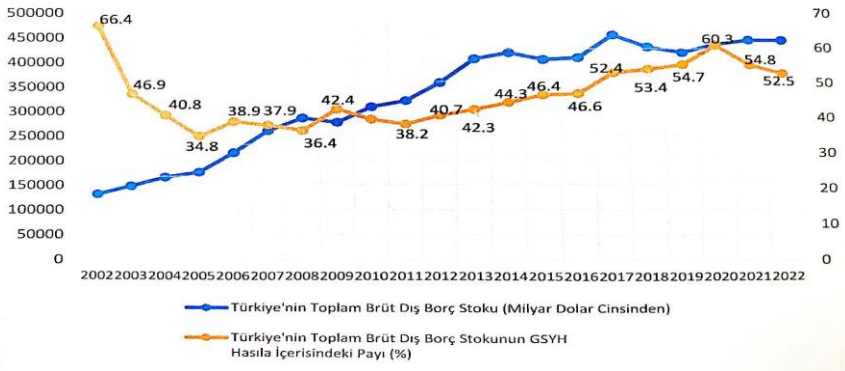
Ekonomik krizler, kamu harcamalarını artıran, makroekonomik dengeleri bozan ve genellikle borçlanmayla finanse edilen ani ve

beklenmedik olaylardır. Türkiye, 2000-2001 krizini yaşamış, ardından 2008 küresel finans krizi, 2018'de finansal piyasalardaki dalgalanmalar ve Covid-19 kriziyle karşı karşıya kalmıştır. Bu krizler, belirsizlikleri artırarak ekonomiyi olumsuz etkilemiştir. 2000-2001 krizi öncesi ağır olan borç yükü, krizle daha da artmıştır (Akdoğan, 2023:313).

Günümüzde kamunun aşırı borçlanması, mali istikrarsızlıklara, yavaşlayan ekonomik büyümeye, gelecek nesillere ağır yükler getirmeye ve finansal piyasaların gelişmesine engel olmaya neden olmaktadır. Bu durum siyasal iktidarları zor durumda bırakmakta, bu nedenle ülkeler, aşırı borçlanmadan kaynaklanan sorunlara çözüm aramaktadır (Akkaya vd., 1999:55-70). Küresel ekonomik krizlerin çözümü ve ülkelerin ekonomik istikrarını sağlayan programlar, makroekonomik değişkenler tarafından şekillenir. Ekonomik büyüme ve yatırımların azalması, ihracat gelirlerindeki düşüş, işsizlik oranlarının yükselmesi, borç servisinin ve borç miktarının artması, istikrar programlarını zorunlu hale getirebilir (Altıntaş, 2008: 87).

Şekil 1'de Türkiye'nin toplam brüt dış borç miktarı ile bu borcun GSYH içindeki payını göstermektedir.

Şekil 1: Türkiye'nin 2002 Sonrası Toplam Brüt Dış Borç Stokunun Gelişimi



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden derlenerek oluşturulmuştur.

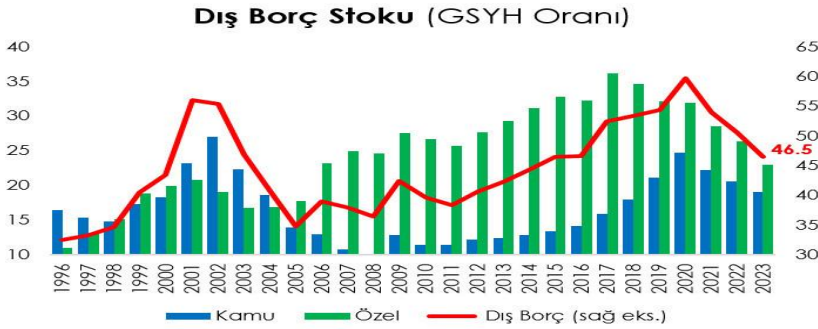
2000 yılından günümüze kadar uygulanan ekonomik programlar, 1980'li yılların başından itibaren kurgulanan yapısal düzenlemelerde köklü bir değişiklik yaratmamıştır. Bu durum, dış borçlanma ihtiyacını sürdürmüştür. Ayrıca, bu dönemde dış borçlanmayı daha da artıran bazı özel koşullar da yaşanmıştır. 1999'da IMF ile yapılan Stand-by anlaşması çerçevesinde uygulamaya konulan üç yıllık enflasyonu düşürme programı, sıkı maliye politikaları ve yapısal reformlarla desteklenmiştir (Sarı, 2004:52-54). 1999 yılında IMF ile yapılan stand-by anlaşması kapsamında, kur çapasına dayalı enflasyonu düşürme planı uygulanması, 2000-2001 krizi sonrası bu plan yarıda bırakılmış ve IMF'nin öncülüğünde "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" devreye girmiştir (TCMB, 2001: 1). Programın temel hedefleri, sürdürülemez hale gelen iç borç dinamiğini değiştirmek ve kamu bankaları başta olmak üzere mali sistemdeki yapısal sorunları çözmek olmuştur. "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" (GEGP), mali piyasalarda istikrarı sağlayarak iç piyasalardaki endişeleri azaltmış ve sürdürülebilir borç dinamikleri oluşturmuştur. Bu durum, 2002 itibarıyla ekonomik belirsizliklerin ortadan kalkmasına ve ekonomiye olan güvenin artmasına yol açmıştır. Faiz oranlarının düşmesi ve özel sektörün dış finansman imkanlarının artması, ekonominin beklenenden hızlı bir büyüme sürecine girmesini sağlamıştır (Taşar, 2010:94). Siyasal kararlılıkla desteklenen program sayesinde güven ortamı güçlenmiş, enflasyon düşmüş, kredi faizleri gerilemiş ve uluslararası konjonktürde olumlu gelişmeler yaşanmıştır (Pınar, 2019:321). Ancak; yetersiz kalan yurt içi tasarruflar, tasarruf-yatırım açığını artırarak cari açığın büyümesine neden olmuştur. Yüksek faizli kamu borç senetleri, kısa vadeli sermaye girişlerini hızlandırarak cari açığı artırmıştır. 2001 krizinin ardından reel faizlerin düşmesi, iç talep ve özel sektör yatırım talebini artırmış, ancak yetersiz tasarruflar nedeniyle tasarruf-yatırım açığı büyümüş ve cari açığı artıran bir diğer etken olmuştur (Türkay, 2013: 255).

2002 sonrasında Türkiye'nin toplam brüt dış borcu hem miktar olarak hem de GSYH içindeki yüzdelik payı açısından artış

göstermiştir. 2004-2005 yıllarından itibaren Türkiye, yüksek cari açıkla büyüme sürecine girmiştir. Küresel sermayenin Türkiye'ye olan ilgisi artmış ve cari açık, büyümeyi destekleyici bir unsur haline gelmiştir (Yılmaz,2021:200). 2004 ve 2005 yıllarında Türkiye %9,4 büyüme oranı yakalamıştır (T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2023). 2000 yılı ve sonrasında Türkiye'de hem kamu hem de özel tasarruflarda bir düşüş yaşanmış, bu durum tasarruf açığını ekonominin temel sorunlarından biri haline getirmiştir. 1992 yılından itibaren kamu tasarruflarının GSYH içindeki payı azalmış; kamu harcanabilir gelirindeki düşüş ve artan tüketim nedeniyle tasarruf eksikliği yaşanmıştır. Ancak 2005 yılı sonrasında kamu yatırım harcamalarının azalmasıyla kamu tasarrufları artmıştır (Yılmaz, 2021:200). 2002-2004 yıllarında Türkiye'nin yüksek cari işlemler açığının temel nedeni, kamu kesiminin yaşadığı tasarruf açığıdır. 2005 yılından itibaren cari işlemler açığı, özel sektör kaynaklı bir sorun haline gelmiştir (Aktaş, vd., 2021:314-315). 2002-2008 yılları arasında Türkiye'nin brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranının düşmesinde, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması, enflasyon hedeflemesi programının başarıyla uygulanması, mali disiplinin sağlanması ve 2004 yılında AB ile adaylık müzakerelerine başlanması gibi unsurlar etkili olmuştur. Bu dönemde ülkeye gelen yabancı kaynaklar, dış borç yerine doğrudan yabancı sermaye girişi şeklinde gerçekleşmiştir (Eğilmez, 2016). 2002 yılından sonra uluslararası likiditenin artması, kurun düşük seyretmesi ve Türkiye ekonomisinin kredi notunun yükselmesi, özel sektörün düşük faizlerle yurtdışından borçlanabilmesini sağlamıştır. Bu durum, özel sektör borçluluğunun önemli ölçüde artmasına neden olmuştur. 2005 yılından itibaren, özellikle bankacılık sektörünün borçlarının etkisiyle, özel sektör borcu kamu sektörü borcunu aşmıştır.

2002-2009 yılları arasında dış borç stoku mutlak olarak artsa da, GSYH ve ihracattaki artışlar sayesinde borç göstergelerinde iyileşmeler sağlanmış ve Türkiye, borç göstergelerinde birçok Avrupa ülkesinden daha iyi bir duruma gelmiştir. 2008 Küresel Finans Krizi, Türkiye ekonomisini de olumsuz etkilemiş; iktisadi

daralma sonucu brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı 2009 yılında artmıştır. Türkiye'nin AB'ye adaylık sürecinin 2009'dan itibaren ivme kaybetmesi, yabancı sermaye girişinin azalmasıyla yeniden dış borçlanma artmıştır. Küresel krizin etkilerini hafifletme çabaları, seçim ekonomileri, büyük projeler için alınan krediler, darbe girişimi ve siyasi çalkantılar döviz kuru ve faizleri yükseltmiş, borç yükünü artırmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, 2012-2019 yılları arasında brüt dış borç yükü sürekli artmıştır (Sarı, 2004:52-54). Devletin borç stoku ne kadar büyükse, ekonomik düzende yaratacağı etkiler de o kadar büyük olur. Borç miktarının artması, ülkenin kredibilitesini düşürerek uluslararası piyasalardan borçlanmasını zorlaştırır. Devletin mevcut borçlarına ek olarak yeni borçlanmalar, borç miktarını artırırken, borcun erken veya vadesinde ödenmesi ise borç miktarını azaltır. 2019'da %60 seviyelerine çıkan Toplam Dış Borç Servisi/İhracat oranı yüksek derecede borçlu olarak sınıflandırılmıştır. Bu durum, gelecekte dış borç çevrim sorunlarını gündeme getirebilir ve dış borçlardaki hızlı artışın dikkatle izlenmesi ile gerekli önlemlerin alınması önemlidir.



Şekil.3. Kaynak:ekonomim.com

2020 yılında, pandemi etkisiyle brüt dış borç stokunun GSYH'ye oranı %62,8'e artmıştır. Kamunun dış borcu 2000 yılına göre yaklaşık üç kat, özel sektörün dış borcu ise dört kat artmıştır. 2023'ün ilk altı ayı itibarıyla Türkiye'nin toplam dış borç stoku 475,7 milyar dolara ulaşmıştır (Eğilmez,2013). 2022 sonunda GSYH'ye oranı %31.7 olan borç, 2023'ün ikinci çeyreğinde %34.0 artış göstermektedir. 2023 yılı sonunda Türkiye'nin dış borç stoku

500 milyar dolardır. 1 Mart 2024 itibarıyla Türkiye'nin brüt rezervleri 130,9 milyar dolar seviyesindedir. Yılbaşından bu yana brüt rezervlerde 10,1 milyar dolar, net rezervlerde 14,5 milyar dolar azalma yaşanmıştır. Swap hariç net rezervlerde ise 10,3 milyar dolar düşüş gözlemlenmiş ve swaplar hariç net rezervler eksi 47,8 milyar dolara gerilemiştir (Eğilmez,2013). Türkiye'nin uzun vadeli dış borçlarının %47,3'ü 2025 yılı ve sonrasında ödenecek şekilde planlanmıştır.

Tablo.2. Türkiye’de Brüt Dış Borç Rasyolar (%)

	2002	2007	2012	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 Ç1
Toplam Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	55	38	41	52	53	55	60	54	51	49
Özel Sektör Brüt Dış Borç Stoku/GSYH	19	25	28	36	35	32	32	29	26	25
Toplam Brüt Dış Borç Stoku/İhracat	366	242	235	274	240	229	253	194	180	186
Özel Sektör Brüt Dış Borç Stoku/ İhracat	126	159	160	189	156	135	135	102	94	93
TCMB Rezervler (Brüt)/Toplam Brüt Dış Borç Stoku	20	28	28	19	17	19	19	17	18	15
TCMB Rezervler (Brüt)/Kısa Vadeli Brüt Dış Borç Stoku	143	142	87	77	78	82	82	61	56	44

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2023.

Tablo.2’de Türkiye’de brüt dış borç rasyoları gösterilmektedir. Bu oranlar, borç verenlerin borçlunun durumunu ve borç alanların kendi dış borç politikasını değerlendirmesine yardımcı olur. IMF ve Dünya Bankası'nın sınıflandırmasına göre, toplam brüt dış borç stoku/GSMH oranı %30'dan az olan ülkeler az borçlu, %30-50

arasında olanlar orta derecede borçlu, %50'den fazla olanlar ise çok borçlu olarak değerlendirilir (Evgin, 2000:68). Toplam brüt dış borç stoku/ihracat oranına göre, %165'in altında olan ülkeler az borçlu, %165-275 arasında olanlar orta derecede borçlu, %275'in üstündekiler ise çok borçlu olarak kabul edilir. Türkiye'nin toplam brüt dış borç stoku/GSYH oranı 2022 yılında %51 olarak hesaplanmış ve bu, Türkiye'yi çok borçlu ülke kategorisine sokmuştur. Ancak, 2023'ün 1. çeyrek verilerine göre bu oran %49'a düşmüş ve Türkiye'yi orta derecede borçlu ülke sınırına yaklaştırmıştır. Toplam brüt dış borç stoku/ihracat oranına göre ise Türkiye orta derecede borçlu olarak sınıflandırılmaktadır Yılmaz'a göre (2021:278) Türkiye'de dış kaynak kullanımı geçmişten günümüze artış göstermeye devam etmektedir. Önceki dönemlerde dış borçlar, daha çok kamu kesimi ve ödemeler dengesi açıklarını kapatma amacıyla kullanılırken, son yıllarda ağırlıklı olarak özel sektörün tasarruf-yatırım açığını kapatmak için dış borçlara başvurulduğu gözlemlenmektedir.

3 SONUÇ

Dış borçlanma, bir ülkenin veya ülke içindeki kurumların yabancı kaynaklardan elde ettiği finansmanı ifade eder ve ekonomik büyüme, yatırımlar ve ihracat üzerinde kilit rol oynar. Günümüzde, finansal piyasaların liberalleşmesi, yeni finansal araçların ve portföy çeşitliliğinin artmasıyla birlikte uluslararası finansman hacmi hızla büyümüştür. Dış borçlanma, sadece gelişmekte olan ülkeler için değil, gelişmiş ülkeler için de önemli bir finansman kaynağıdır. Ancak, yeterli gelir ve tasarruf düzeyine sahip olmayan gelişmekte olan ülkeler için dış borçlanma, ekonomik gelişmelerini sürdürebilmeleri açısından özellikle önemlidir. Dış borçlanma, özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmayı sağlamak için çeşitli şekillerde kullanılmaktadır. Bu borçlar proje kredileri, program kredileri, rö-finance ve bağlı krediler gibi farklı türlerde olabilir. Dış borcun makroekonomik etkileri, ekonomik büyüme, dış ticaret, döviz kurları, gelir dağılımı, ekonomik yapı ve düzen

üzerinde belirgin bir şekilde hissedilmektedir. Borçların doğru yönetimi, ülkenin makroekonomik dengesini koruması ve borç krizlerini önlemesi açısından kritik rol oynar. Sağlıklı bir yönetim, borçların zamanında geri ödenmesini sağlar, kredi notunu korur ve finansal piyasalarda güven oluşturur. Borçlanma stratejilerinin ülkenin ekonomik büyümesi, mali disiplini ve makroekonomik çerçevesiyle uyumlu olması gerekir. Bu, borç yükünün ulusal gelire oranını makul sınırlar içinde tutmayı ve borç hizmetinin gelir düzeyiyle orantılı olmasını sağlar. Ülkeler, dış borçlarını azaltmak için yapısal reformlar, mali disiplin, dış ticaret dengesinin iyileştirilmesi ve döviz rezervlerinin güçlendirilmesi gibi stratejiler uygulayabilir. Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımların teşviki ve borçların yeniden yapılandırılması da borç seviyesini kontrol altında tutmaya yardımcı olabilir Türkiye, tasarruf açığını ve döviz açığını karşılamak ve ekonomik büyümesini sürdürmek amacıyla dış borçlanmaya başvuran gelişmekte olan ülkelerden biridir. Türkiye, cari açıklarını kapatmak ve vadesi gelen dış borçlarını ödemek için sürekli borçlanmaktadır, bu da borç stokunun artmasına yol açmaktadır. Bu durumu önlemek için, öncelikle cari açığı kapatmak gerekmektedir. Bu amaçla, ihracat gelirlerini artırıcı ve ithalat giderlerini azaltıcı politikaların uygulanması önemlidir. Ayrıca, turizm gelirlerini artırmanın yolları araştırılmalı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları teşvik edilerek ülkeye daha fazla döviz girişi sağlanmalıdır. Dış borçlar, ekonomiye başlangıçta rahatlatma sağlasa da, ödeme aşamasında ekonomik zorluklara yol açabilir. Borçlar verimli alanlarda kullanılmadığında, ülkeler borç kısır döngüsüne girebilir. Bu nedenle, zorunlu borçlanmanın faydasının maliyetinden büyük olmasına dikkat edilmelidir. Borçlanmanın ekonomik ve görünmeyen maliyetlerini azaltmanın yolları bulunmalıdır. Aksi takdirde, artan dış borç yükü hem mevcut yönetim ve vatandaşlar hem de gelecek nesiller için ağır bedellere yol açabilir.

KAYNAKÇA

- Arı, A., & Özcan, B. (2012). Hollanda hastalığı: Gelişmekte olan ülkeler üzerine bir uygulama. *Sosyoekonomi*, 20(1), 120-121.
- Akbaş Akdoğan, D. (2023). "Cumhuriyet'in hayatından günümüze Türkiye'de dış borçlanma", 313.
- Adıyaman, A. T. (2006). Dış borçlarımız ve ekonomik etkileri. *Sayıştay Dergisi*, 62, 42-54.
- Akkaya, Ş., & Altıntaş, H. (1999). Türkiye'de bütçe açıkları ve devlet borçları. *İktisat, İşletme ve Finans*, 14(3), 55-70.
- Altıntaş, H. (2009). "Türkiye'de dış borç sorunu ve dış borç-ekonomik büyüme ilişkisinin analizi" (Yüksek lisans tezi, E. Alancıoğlu), 313.
- Akçacı, T., & Karaata, A. (2014). Türkiye'de uluslararası fonların paradoksal etkisi: Hollanda hastalığı. In *Proceedings of the International Conference on Eurasian Economies*, 2-3.
- Alarслан, K. (2012). *2001 krizi sonrası Türkiye'nin dış borç yapısı ve makroekonomik etkileri* (Yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı Uluslararası İktisat Bilim Dalı). Ulusal Tez Merkezi, 14-16.
- Aktaş, A. ve Cural, M. (2021). "Türkiye'nin dış ihtiyaç finansmanı ve dış finansal bilginin gelişimi". *KTÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 11 (22), 307-326.
- Batır, E. (2000). "Azgelişmiş ülkelerde dış borçlanma" (Yüksek lisans tezi). İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 83.
- Bayata, H. G. (2008). *Dış borçların sürdürülebilirliği: Türkiye örneği* (Yüksek lisans tezi, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı İktisadi Gelişme ve Uluslararası İktisat Bilim Dalı). Ulusal Tez Merkezi, 6.
- Berber, M. (2015). *İktisadi büyüme ve kalkınma*. Derya Kitabevi, 11-39.
- Bangura, S., Damoni, K., & Robert, P. (2000). *External debt management in low-income countries* (IMF Working Paper No. 00/196). International Monetary Fund. Washington, DC, 3
- Bayraktaroğlu, A. (2018). *Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi* (Yüksek lisans tezi, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı). Cumhuriyet Üniversitesi, 20-21.
- Bilginoğlu, M. A. (1988). Türkiye'nin dış borç sorunu. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (31), 3-247.

- Bilginoğlu, M. A. ve Aysu A. (2008). Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: Türkiye örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 31, Temmuz-Aralık, 1-23.
- Çukurçayır, S. (2011). *Dış borçların sürdürülebilirliği: Türkiye örneği (1980-2010)* (Yüksek lisans tezi). Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı. Ulusal Tez Merkezi, 9.
- Çöğürtçü, İ., & Çoban, O. (Yıl). Dış borç ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği (1980-2009). *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13 (21), 2-8.
- Çöğürçü, İ. (2011). *Dış borçların ekonomik büyüme üzerine etkisi: Türkiye üzerine ekonometrik bir inceleme (1980-2009)* (Yayımlanmamış doktora tezi). Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 37-50.
- Çiçek, H. G. (2005). *Türkiye’de 1994-2004 döneminde dış borçların gelişimi ve sürdürülebilirliği sorunu* (Yüksek lisans tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı). Ulusal Tez Merkezi, 18-60
- Çakmak, U. (2020). *Türkiye’de dış borçların sürdürülebilirliği ve ekonominin finansal kırılganlığı üzerine analizler: 1989–2019*. (Yüksek lisans tezi). Ulusal Tez Merkezi, 170.
- Demir, M., & Sever, E. (2008). Kamu iç borçlanmasının büyüme, faiz ve enflasyon oranı üzerindeki etkileri. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(25), 42-139.
- Evgin, T. (1996). Dış borçlanma ve dış borçlarımızda yapılan düzenlemeler. “Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi”, 7(23), 15-33.
- Erol, A. (1992). *Ekonomik etkileri açısından Türkiye’de devlet borçları: 1981-1990* (Yayın No: 1992/324). Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, 19-20.
- Eğilmez, M. (2016). *Türkiye’nin dış borçları*. Retrieved from <http://www.mahfiegilmez.com/>, 76-212.
- Esener, Ç. (2013). *Gelişmekte olan ülkelerde ve Türkiye’de dış borçlanmanın belirleyicilerinin incelenmesi: 1980-2010* (Yayın No: 2013/424). T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, 27-37
- Frankel, J., & Rose, A. (1996). Currency crashes in emerging markets: An empirical treatment. *Journal of International Economics*, 41(3-4), 5.

- Gündüz, Ö. (2008). *Dış borç stok ve servisinin ekonomik büyüme üzerine etkisi: Türkiye üzerine bir uygulama* (Yüksek lisans tezi). Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı. Ulusal Tez Merkezi, 8.
- Hirschman A. O (1959). *The Strategy of Economic Development*, New Haven, 26-27
- International Monetary Fund. (2000). *Debt- and reserve-related indicators of external vulnerability*. Retrieved from https://www.imf.org/external/np/pdr/debtres/#IV_A, 12.
- İnce, M. (2001). “Devlet borçları ve Türkiye” (6. baskı). Gazi Kitabevi, 14-170
- Kara, M. (2001). Türkiye’nin ekonomik büyüme sürecinde dış borç çıkmazı. “Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi”, 6(1), 96-97.
- Karagöl, E. T. (2010). Geçmişten günümüze Türkiye’de dış borçlar. “SETA Analiz”, 10-15.
- Kozalı, J. (2007). *Dış borç sorunu ve dış borçların ekonomik büyüme üzerine etkisi: Türkiye örneği* (Yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı Genel İktisat Programı). Ulusal Tez Merkezi, 12-16
- Kutlu S. ve Yurttagüler İ. (2016). “Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1998-2014 Dönemi İçin Bir Nedensellik Analizi”, *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 38(1), Haziran, 20-24.
- Musgrave, RA (1959). “*Kamu maliyesi teorisi*”, 205.
- Moss, T., & Chiang, H. (2003). “The other cost of high debt in poor countries: Growth, policy dynamics and institutions” (Çev. H. G. Çiçek & O. Demirel). Issue Paper on Debt Sustainability No. 3, Center for Global Development, Washington, 358.
- Mert, M. (2017). “Kalkınma ve büyüme iktisadı”. Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık, 12-13.
- Mercan, N., & Ergen, E. (2018). Ekonomik büyüme ve dış borçlanma arasındaki ilişki: Türkiye açısından ekonometrik bir analiz. *Pamukkale Journal of Eurasian Socioeconomic Studies*, 5(2), 254-256
- Mızırak, Z., & Karabulut, T. (2018). “Makroekonomik göstergelerin analizi”. Çizgi Kitabevi.
- Nurkse, R. (1952). Some International Aspects of the Problem of Economic Development, *The American Economic Review*. 42(2).

- SACHS, Jeffrey D., “Conditionality, Debt Relief, and the Developing Country Debt Crisis”, in: Jeffrey D. Sachs (ed.), *Developing Country Debt and Economic Performance*, University of Chicago Press, Vol.1, 1989, ss. 255-295.
- Şeker, M. (2005). “Dış borçlanma, borç krizleri ve Türkiye”. Nobel Yayın Dağıtım, 12-20.
- Onur, C. (2010). “Türkiye’de dış borçların ekonomik büyümeye etkilerinin analizi” (Yüksek lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı Genel İktisat Programı). Ulusal Tez Merkezi, 4-8
- Özer, S. (2014). “Türkiye’de dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi: 1980 - 2010 dönemi üzerine bir araştırma” (Yüksek lisans tezi, Giresun Üniversitesi, İktisat Anabilim Dalı). Ulusal Tez Merkezi, 13-15.
- Özbek, Ö. (2007). “Gelişmekte olan ülkelerde dış borç sorunu ve Türkiye incelemesi” (Yüksek lisans tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi), 7.
- Pınar, A. (2019). "Maliye politikası". Ankara: Turhan Kitabevi, 321.
- Pamuk, Ş. (2010). *Osmanlı–Türkiye iktisadi tarihi 1500-1914*. İletişim Yayınları, 11
- Panizza, U., Sturzenegger, F., & Zettelmeyer, J. (2010). “International government debt”, 199.
- Pattillo, C., Poirson, H., & Ricci, L. (2002). “External debt and growth”. *Finance and Development*, 39(2), 3.
- Sarı, M. (2004). “Dış borç yönetimi ve Türkiye uygulamaları” (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayınları, 52-54.
- Söyler, İ. (2019). “Türkiye'nin dış borçlarının ekonomik açıdan değerlendirilmesi”, 16
- Sachs, J. D. (1989). Conditionality, debt relief, and the developing country debt crisis. In J.D.
- Seyidoğlu, H. (2001). “Uluslararası İktisat” (14. baskı). Güzem Yayınları, 973.
- Şeker, M. (2006). Dış borçlanmaya teorik bir bakış ve dış borçların ekonomik etkileri. *Sosyoekonomi*, (10), 3-4. Dergipark. <https://dergipark.org.tr/pub/sosyoekonomi>
- Taşar, O. (2010). "Türkiye'nin güçlü ekonomiye geçiş programı". Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi, 3 (1), 76-97.
- Türkay, H. (2013). "Türkiye'de cari açık, bütçe açığı ve yatırım-tasarruf açığı". C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 14 (2), 253-269.

- TC Merkez Bankası. (2001). "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ".
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/9d16883c-c298-4863-8992-e6054973ce6>
- TC Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2023). <https://www.sbb.gov.tr/>
- Ulusoy, A. (2017). “Devlet Borçlanması”,54-68
- Ulusoy, A., & Yakup, K. (1996). Türkiye’de dış borçların iktisadi büyüme ve enflasyon üzerine etkisi. “Ekonomik Yaklaşım”,15-22.
- Yılmaz, B.E (2021). "Devlet borçları ve Türkiye’de borç çıkmazı. İstanbul: Der Yayınları", 200-278.
- Yurt, E. (2008). “Türkiye’nin dış borçlarının gelişimi ve sürdürülebilirliği”. Erişim adresi: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/952774>.
- Yücesan, M. (2011). “Türkiye’nin dış borçlarının analizi ve ekonomik büyüme üzerine etkileri”. Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı İktisat Teorisi Programı Yüksek Lisans Tezi, Ulusal Tez Merkezi3-24-38
- Zerenler, M. (yıl). *Devletin dış borçlanması Türkiye ekonomisi üzerine etkileri*,192.