

TÜRKİYE'NİN DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI VE DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARININ GELİŞİMİ^{*,**}

TURKEY'S EXTERNAL FINANCING REQUIREMENT AND DEVELOPMENT OF FINANCING SOURCES

Araştırma Makalesi
Research Paper

Akın AKTAŞ^{***}
Mehmet CURAL^{****}

Öz:

Gelişmekte olan ülkelerde üretim düzeyi düşük, sermaye birikimi ve yurtiçi tasarruflar yetersizdir. Bunun sonucunda ise ekonomik büyüme yavaş olmakta ve ekonomik istikrar sağlanamamaktadır. Gelişmekte olan ülkeler bu sorunları aşmak için dış finansman kaynaklarına başvurmak zorunda kalmaktadırlar. Bu sorunlar gelişmekte olan ülkeler kategorisinde yer alan Türkiye için de geçerlidir. Bu çalışmanın konusu, Türkiye'de 1980 sonrasında dış finansman ihtiyacını ve dış finansman kaynaklarının gelişimini analiz etmektir. Çalışma bulgularına göre Türkiye'de ekonomik büyüme ve kalkınmanın hızlandırılmak istenmesi, cari işlemler açığı ve dış borcun her geçen gün artması nedenleriyle sürekli dış finansmana ihtiyacı duyulduğu tespit edilmiştir. Türkiye'nin dış finansman ihtiyacı, ekonomik büyümenin yükseldiği dönemlerde artış gösterirken, ekonomik durgunluğun yaşandığı dönemlerde ise azalmıştır. Dış finansman ihtiyacı 2000 yılından itibaren hızla artmaktadır. Dış finansman ihtiyacı, 1980'li yıllardan sonra dış borçlanma ve yabancı sermaye yatırımları yoluyla finanse edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Dış Finansman İhtiyacı, Dış Borçlanma, Yabancı Sermaye Yatırımları, Cari İşlemler Açığı.

Abstract:

In developing countries, production level is low, capital accumulation and domestic savings are insufficient. As a result, economic growth is slow and economic stability cannot be achieved. Developing countries have to resort to external financing resources to overcome these problems. These problems are also valid for Turkey, which is in the category of developing countries. The subject of this study is to analyze the external financing needs and the development of external financing resources in Turkey after 1980. According to the findings of the study, it has been determined that there is a constant need for external financing in Turkey due to the desire to accelerate economic growth and development, to increase the current account deficit and foreign debt day by day. While Turkey's need for external financing increased during periods of high economic growth, it decreased during periods of economic stagnation. There has been a rapid increase in the need for external financing since 2000. The need for external financing was financed through foreign borrowing and foreign capital investments after the 1980s.

Keywords: External (Foreign) Financial Need, External Debt, Foreign Capital Investments, Current Account Deficit.

* Makale Geliş Tarihi: 15.06.2021

Makale Kabul Tarihi: 08.11.2021

** Bu çalışma, danışmanlığını Doç. Dr. Mehmet CURAL'ın yürüttüğü, Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı'nda Akın AKTAŞ tarafından 2019 yılında tamamlanan "Türkiye'nin Dış Finansman İhtiyacı ve Dış Finansman Kaynaklarının Gelişimi" adlı yüksek lisans tezinin yararlanılarak üretilmiştir.

*** Yüksek Lisans Mezunu, akinaktass@hotmail.com, orcid.org/0000-0002-1305-2868

**** Doç. Dr., Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, mcural@beun.edu.tr, orcid.org/0000-0001-8759-1904

GİRİŞ

Dış finansman ihtiyacı, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından önem arz etmektedir. Bu ülkelerde, ekonomik kalkınmayı ve büyümeyi gerçekleştirmek için sermaye birikimi ve yurtiçi tasarruflar yetersizdir. Bu nedenle söz konusu ülkeler; ekonomik büyüme ve kalkınmayı hızlandırmak, bütçe ve ödemeler dengesi açıklarını kapatmak, dış borç servisini ve alt yapı yatırımlarını gerçekleştirmek için dış finansmana ihtiyaç duymaktadırlar. Gelişmekte olan ülkeler, dış finansman ihtiyacını çeşitli kaynaklara başvurarak karşılama yoluna gitmektedirler. Bu kaynakların başında yabancı sermaye yatırımları gelmektedir. Bu yatırımları ülkeye çekerek döviz açığını kapatmaya, istihdamı arttırmaya, teknolojiyi geliştirmeye, ekonomik büyümeyi hızlandırmaya çalışmaktadırlar. Ayrıca dış borçlanma, ticaret kazançları ve dış yardım gibi dış finansman kaynaklarından yararlanılmaktadır. Dış finansman kaynaklarının bir taraftan ekonomik büyümeyi hızlandırma, istihdamı artırma ve ödemeler dengesi açıklarını kapatma gibi olumlu etkileri varken bir taraftan da gelir dağılımını bozma, enflasyonu artırma ve ekonomide istikrarsızlığa neden olma gibi olumsuz etkileri olabilmektedir.

Türkiye, yurtiçi tasarrufları, sermaye birikimi ve üretim düzeyinin düşük; tüketimin fazla olduğu bir ülkedir. Bu nedenlerle Türkiye, ekonomik büyüme ve kalkınmasını kendi kaynaklarıyla sağlayamamış, dış finansman kaynaklarına sürekli ihtiyaç duymuştur. Bu bağlamda çalışmada Türkiye’de 1980 sonrası dönemde dış finansman ihtiyacının ve dış finansman kaynaklarının gelişimi analiz edilmektedir. Çalışmanın amacı Türkiye’nin dış finansman ihtiyacının azaltılması ve finansmanının sürdürülebilir olmasına yönelik öneriler geliştirmektir. Çalışma, üç bölüme ayrılmıştır. Çalışmanın birinci bölümünde dış finansman kavramı ve dış finansman ihtiyacı ve dış finansman ihtiyacının nedenleri incelenmektedir. İkinci bölümde Türkiye’de dış finansman ihtiyacının nedenleri, üçüncü bölümde ise Türkiye’de 1980 sonrasında dış finansman kaynaklarının gelişimi analiz edilmektedir.

1. DIŞ FİNANSMAN KAVRAMI VE DIŞ FİNANSMAN İHTİYACININ NEDENLERİ

Bu bölümde öncelikle dış finansman kavramı ve dış finansman ihtiyacı açıklanmakta, ardından dış finansman ihtiyacının nedenleri incelenmektedir.

1.1. Dış Finansman Kavramı ve Dış Finansman İhtiyacı

Dış finansman, bir ülkede belli bir dönemde yabancı sermaye yatırımları, dış borçları ve dış yardımları kapsamaktadır. Dış finansman ihtiyacı, bir işletmenin üretim ve yatırım projelerini gerçekleştirerek bunların pazarlama-satışını yapmak gibi temel fonksiyonlarından biridir. Bir ülke ekonomisi de bir işletmeye göre çok daha büyük çaplı yatırım projelerini hayata geçirebilmek için daha büyük finans kaynaklarına ihtiyaç duymaktadır (Özbilen, 1998: 330).

Az gelişmiş ülkelerde sermaye birikimi yetersizliği, yurt içi tasarrufların yeterli düzeyde olmaması, yatırım teşviklerine önem verilmemesi ve getirisi uzun vadede düşük olan ya-

tırımların yapılmasından kaynaklanmaktadır. Bu ülkelerde milli gelirin düşük olması, yurt içi tasarrufların düşük olmasına yol açmakta; yurtiçi tasarrufların düşük olması ise yeni yatırımların istenilen düzeyde olmasını engellemektedir. Az gelişmiş ülkelerin yatırımları kendi sermayesiyle gerçekleştirmek isterlerse emisyonla başvurmadan başka çareleri bulunmamaktadır. Emisyona başvurarak gelir sağlamanın yolu hiç şüphesiz enflasyona neden olacaktır. Nurkse, yurt içi tasarrufların yetersizliğini gelir yetersizliğine dayandırmakta, “*bir ülke fakir olduğu için fakirdir*” sonucuna varmakta ve bu ülkeleri fakirlik kısır döngüsü olarak adlandırılan bu çıkmazdan kurtaracak yolun, dış finansman kaynakları olduğunu belirtmektedir. Bu kısır döngüden kurtulup kalkınma sürecinde kalkış (take off) aşamasına, oradan da kendi kendini finanse eden büyümeye ulaşabilmesi ancak dış kaynak teminiyle mümkün olabilir (Ulusoy, 1996: 13).

Gelişmekte olan ülkeler, kalkınmalarını gerçekleştirebilmek için dış finansmana ihtiyaç duyarlar. Bu ülkeler, döviz ve yurtiçi tasarruf açığıyla karşı karşıyadırlar. Yatırımlar ile yurt içi tasarruflar arasında fark, tasarruf açığını; cari işlemler açığı ise döviz açığı olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin dış finansman ihtiyacı, tasarruf açığı ve döviz açığından oluşmaktadır (Şen, 2006: 253). Gelişmekte olan ülkeler, üretimlerini gerçekleştirmek amacıyla ihtiyacı olan hammaddenin çoğunu ithal etmektedirler. Bundan dolayı döviz gereksinimi için dış finansmana ihtiyaç duyarlar. Bunların yanı sıra, bu ülkelerdeki, siyasi ve ekonomik istikrarsızlıklar, verimli yatırım projelerinin uygulanmasını engellemekte ve dış finansman ihtiyacını arttırmaktadır (Kavcıoğlu, 2013: 164). Diğer taraftan kayıt dışı ekonominin yüksek olması nedeniyle yeterli düzeyde vergi toplanamaması kamu hizmetler için ihtiyaç duyulan finansmanın yurt dışındaki kaynaklardan temin edilmesini gerektirmektedir (Sarı, 2004: 15).

1.2. Dış Finansman İhtiyacının Nedenleri

Gelişmekte olan ülkelerde dış finansman ihtiyacının nedenleri sermaye yetersizliğini gidermek, tasarruf ve döviz açığını denkleştirmek, ekonomik büyüme ve kalkınmayı sağlamak, bütçe açıklarını ve vadesi gelen borçları finanse etmek, olağanüstü harcamalara ve savunma giderlerine finansman sağlanması başlıkları altında incelenebilir.

1.2.1. Sermaye Birikimi Yetersizliği

En genel biçimiyle, sermaye birikimi veya sermaye stoku bir üretim biriminin belli bir dönemdeki mal ve hizmet üretme kapasitesi olarak tanımlanabilir. Sermaye stoku bina, makine ve teçhizat gibi üretim sürecinde uzun yıllar kullanılan unsurların yanı sıra yollar, barajlar gibi alt yapı unsurları ve bireylerin yaptıkları fiziki yatırım olarak değerlendirilen konut yatırımları da dahil edilmektedir. Sermaye birikimi ayrıca eğitim, sağlık, araştırma-geliştirme harcamaları gibi fiziki olmayan varlıkları da içermektedir (Saygılı vd., 2005: 5).

Yurt içi tasarrufların belirli bir miktarının gelecekte bazı yatırımlar yapmak amacıyla ayrı bir fonda tutulması sermaye birikimini oluşturur. Sermaye birikimi ve iş gücünün bir araya getirilmesiyle mal ve hizmet üretimi gerçekleştirilir. Sermaye birikimi ile iş gücü bir-

birini tamamlayan unsurlar olmakla birlikte bir ülkede iş gücü fazla buna karşılık sermaye birikimi yetersiz ise mal ve hizmet üretimlerinin fazla düzeyde olması mümkün olmayacaktır. Bu nedenle sermaye birikimi, ekonomik büyümenin temel yapı taşlarından birisidir. Gelişmekte olan ülkelerde kişi başına gelirin düşük; tüketim eğiliminin yüksek olması tasarruf eğiliminin düşüklüğüne neden olmaktadır. Yurtiçi tasarrufların yetersizliği yatırımların yetersizliğine; yatırımların yetersizliği ise sermaye birikiminin yetersiz kalmasına yol açmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, fakirliğin kısır döngüsü adı verilen bu süreçten çıkmak için ekonomi alanında yapısal reformlara başvurarak gelişmiş ülkeler seviyesine erişmek istemektedirler. Bu nedenle çok fazla miktarda sermaye birikimine ihtiyaç duymaktadırlar (Taban, 2010: 20).

1.2.2. Tasarruf ve Döviz Açığı

Bir ekonomide yurt içi tasarruflar, hedeflenen kalkınma hızına ulaşmak için yeterli değilse o zaman bir tasarruf açığı vardır. İthalat miktarı ihracat miktarından daha fazla ise döviz açığı ve dış ticaret açığı vardır (Evgin, 1996: 17). Gelişmekte olan ülkelerde kalkınma için gerekli olan yatırım mallarının çoğunlukla ithal edilmesi, döviz ihtiyacını arttırmaktadır. Ancak bu ülkelerde ihracat gelirlerinin düşük olması, döviz gelirlerinin düşük kalmasına neden olmaktadır. Diğer taraftan, yurt içi finansman kaynakları sermaye birikimini arttırmak için tek başına yeterli olmamaktadır. Dolayısıyla, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda sermaye birikimi yetersizliği ve döviz açığı karşısında tek alternatif, dış finansman kaynaklarıdır.

Tasarruf ve döviz açığını aşağıdaki denklemlerle gösterebiliriz:

$$S - I = X - M$$

S: Yurt içi tasarruflar, I: Yurt içi yatırımlar, X: Mal ve hizmet ihracatını, M: Mal ve hizmet ithalatı ifade etmektedir. $I > S$ olması, yurt içinde yapılan yatırımların yurt içi tasarruflarla karşılanamadığını gösterir. Bu durumda yatırımların dış kaynaklarla karşılanması zorunlu olacaktır. Başka bir ifadeyle dış finansman ihtiyacı, yurt içi kaynaklardaki yetersizlik sebebiyle ortaya çıkmakta ve bu nedenle bir dış ticaret açığı meydana çıkmaktadır. Dış ticaret açığı da, döviz açığını ortaya çıkarmaktadır. Bu açıkların temel nedeni de az gelişmişliğin kısır döngüsü biçiminde açıklanan gelir, tasarruf ve yatırımların yeterli düzeyde olmamasıdır (Tekin, 1988: 10).

1.2.3. Ekonomik Büyüme ve Kalkınmanın Finansmanı

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ülkeler için maliye politikasının ekonomik büyüme ve kalkınma hızının artırılması amacı önem kazanmıştır. Bu nedenle ekonomik büyüme ve kalkınma çabalarının başlatılması ve devam ettirilmesi bir amaç haline gelmiştir (Edizdoğan vd, 2011: 540-541). Dengeli bir ekonomik kalkınma, sosyal sermaye alanında büyük yatırımlar yapılmasını zorunlu kılmaktadır. Eğitim, sağlık, yol, liman, baraj, köprü, sulama sistemleri, havaalanı, enerji üretimi gibi alanları kapsayan bu yatırımlar, üretimi arttırmanın ön koşulunu teşkil etmektedir (Yaşa, 1971: 220). Yatırımların tamamlanması, hem uzun yıllar almakta hem de bütçe üzerine ağır bir yük getirmektedir. Bu tür bir projeyi hayata

geçirmek için önemli miktarda kaynağa ihtiyaç duymakla birlikte, kaynağın iç kaynaklarla karşılanamadığı durumlarda dış kaynağa başvurulmaktadır (Ulusoy, 2013: 19).

Ekonomik büyüme ve kalkınmanın en önemli unsurlarından birisi, gün geçtikçe önemi artan teknolojidir. Teknolojinin gelişmesiyle üretim artmakta, sanayileşme hızlanmakta ve bunun sonucu olarak refah seviyesi artmaktadır. Bu nedenle ülkeler, teknolojilerini geliştirilebilmek için ekonomik yatırımlarla gerekli altyapının oluşturulmasını sağlamaya çalışmaktadırlar. Sürekli hale gelen değişim ve gelişmeler, teknolojinin kullanım maliyetini artırmakta, mal ve hizmetlerin üretim miktarı ve kalitesi artmaktadır (Kalenderoğlu, 2013: 75). Gelişmekte olan ülkeler, üretim alanında yeterli teknolojiye sahip olmadıkları için kendi kaynaklarını etkin ve verimli şekilde kullanamaz, ekonomik büyüme ve kalkınmalarını sağlayacak ilerlemeleri yapmakta güçlük çekerler. Bu nedenle ülkeler, teknolojiyi ülkelerine çekme veya satın alma yoluna giderler. Gerekli teknoloji elde edebilmek için dış finansmana ihtiyaç duyarlar.

1.2.4. Bütçe Açıklarının Kapatılması

Bütçe, kamu kesiminin bir takvim yılı içerisinde gelir ve gider dengesinin nasıl olacağını ve faaliyetleri sırasında uymak zorunda olduğu kuralları gösteren kanuni belge şeklinde tanımlanmaktadır. Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden yüksek olması durumunda bütçe açığı meydana gelmektedir (Çatalbaş ve Yıldırım, 2008: 137). Devlet, bütçede meydana gelen gelir ve giderler arasındaki açıkların giderilmesi için dış kaynaklara ihtiyaç duyabilmektedir. Bütçenin gelir kaynağı olan vergilerin, yılın her ayında aynı miktarda toplanması mümkün olmamaktadır. Vergi gelirleri, bazı aylarda düşebilmekte bazı aylarda ise yükselebilmektedir. Devletin giderleri ise her ay tekrarlanmakta, daha istikrarlı olmaktadır. Bu nedenle, bütçede gelir ve giderlerin zaman bakımından birbiriyle uyushması her zaman mümkün olmamaktadır. Bu durumda devlet, bütçe gelirlerini yer ve zaman itibarıyla denkleştirmek için dış kaynaklara başvurabilmektedir (Edizdoğan vd., 2011: 516).

Gelişmekte olan ülkelerin bazılarında verginin alınabileceği kaynaklar sınırlı, kayıt dışı ekonomi yüksektir. Bu nedenle yükseltilecek vergiler, gelir, istihdamı ve gelir dağılımını olumsuz yönde etkilemektedir. Ayrıca siyasi partilerin oy kaygısı nedeniyle vergilerin bazı dönemlerde düşürülmesi veya arttırılması kamu bütçesi gelirlerinin azalmasına yol açmaktadır (Özen, 2002: 34). Gelişmekte olan ülkeler vergi gelirleri yetersiz kaldığında emisyon, özelleştirme gelirleri, resim, harç ve iç borçlanma gibi enstrümanlara başvurarak harcamaları finanse etmeye çalışmaktadırlar. Bunlar yeterli olmadığı takdirde ise bütçe açığını dış finansmana başvurarak karşılama yoluna gitmek zorunda kalabilmektedir.

1.2.5. Vadesi Gelen Borçlara Finansman Sağlanması

Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda dış borçların büyük bir kısmı yol, köprü, baraj, elektrifikasyon ve telekomünikasyon gibi altyapı tesislerinin finansmanında kullanılmaktadır (Ulusoy, 1992: 11). Ancak dış borç stokundaki artışlar, üretim artışının yeterli olmaması durumunda, dış borç geri ödemelerinde zorluk yaşanmasına yol açmaktadır. Devlet, borçlandığı miktarı iç kaynaklarla ödeyemeyeceğini öngördüğünde dış sermaye piyasalarından borç miktarı kadar yeniden borçlanarak eski borçlarını ödemek durumunda kalmaktadır

(Eker ve Meriç, 1999: 29). Bu durumda devlet, vadesi gelmiş borçları ödemek için dış finansmana ihtiyaç duymaktadır.

1.2.6. Olağanüstü Harcamaların Sağlanması

Ülkeler, savaş veya doğal afet gibi olağanüstü bir durumla karşılaştıklarında kısa sürede büyük miktarda mali kaynağa ihtiyaç duyabilirler. Olağanüstü harcamalar, bütçe harzırlanırken öngörülmeven harcamalar olmakla birlikte, olağanüstü durumlar için ayrı bir fon oluşturulmamışsa bu harcamaların tamamının vergilerle finanse edilmesi hem mümkün değildir hem de doğru değildir (Ulusoy, 2013: 19). Ayrıca yapılan savaş ve olağanüstü doğal afetlerle mücadele gelecek kuşakları da ilgilendirdiğinden bu tür harcamalara dahil edilebilmeleri için dış kaynak kullanımının gerektiği görüşü hakimdir (Eker ve Meriç, 1999: 27).

Diğer taraftan olağan dışı gelişmelerin olduğu dönemlerde üretimde yaşanan düşüşler, vergi gelirlerinin azalmasıyla sonuçlanmaktadır. Devletler, büyük doğal afetlerle karşılaştıklarında kaynaklarını öncelikle kurtarma, gıda, tıbbi yardım, barınma ve sosyal güvenlik çalışmalarına aktarmaktadır. Uluslararası yardım kuruluşlarından sağlanan yardımlar afetlerin birtakım etkilerini azaltmada yardımcı olsa da büyük afetlerin yarattığı mali tahribatları karşılamada yetersiz kalmaktadır. Doğal afetlerin etkisini azaltarak altyapı ve üretimin eski halini alması amacıyla hükümetler dış kaynaklara ihtiyaç duymaktadır (Akar, 2013: 194).

1.2.7. Savunma Giderleri İçin Finansman Sağlanması

Savunma hizmetleri, bir ülkenin meydana gelebilecek iç karışıklıklara ve dış güçlere karşı ulusal bağımsızlığını ve egemenliğini sağlamak amacıyla yapmış olduğu hizmetlerdir (Sümer, 2005: 87; Başar ve Künü, 2012: 1). II. Dünya Savaşı sonrasında büyük bir savaş yaşanmamasına rağmen ülkeler, her an savaşa gireceklermiş gibi savunma sanayisi ağırlıklı teknoloji ürünlerini üretmekte veya satın almaktadırlar. Dolayısıyla, ülkelerin savaşması veya her zaman savaşa hazır olma gereksinimi savunma hizmetlerini arttırmaktadır (Kalenderoğlu, 2013: 76). Gelişmekte olan ülkelerin iç kaynaklarının yetersizliği dikkate alındığında kamu harcamaları içinde önemli bir paya sahip olan savunma harcamalarının finansmanı için dış kaynak kullanımı gerekli olmaktadır.

2. TÜRKİYE'DE DIŞ FİNANSMAN İHTİYACININ GELİŞİMİ

Bir ekonominin elde ettiği dövizlere karşılık yaptığı dövizli harcamaların daha fazla olması halinde cari işlemler açığı ortaya çıkmaktadır. Dışa açık bir ekonomide denge milli gelir düzeyinde yurt içi tasarruf-yatırım açığı, cari işlemler açığına eşittir. Buna göre bir ülkenin tasarruf-yatırım açığı, dış ekonomik dengenin o miktarda açık vermesine neden olmaktadır. Bu bağlamda bir ülkenin Gayri Safi Dış Finansman İhtiyacı (GSDFİ), cari işlemler açığına dış borç ödemelerinin ilave edilmesiyle tespit edilmektedir (Tunca, 1974: 695). GSDFİ, bir ekonominin toplam dış finansman ihtiyacını göstermektedir. Bu bölümde, öncelikle 1980-2001 yıllarında ve sonrasında 2002-2020 yıllarında dış finansman ihtiyacının gelişimi analiz edilmektedir.

2.1. 1980-2001 Yıllarında Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi

Türkiye'de 1980 yılında 24 Ocak Kararları'yla dış kaynaklardan sıcak paranın tedarik edilmesi ve dış borç geri ödemelerinin ertelenmesi ekonomiye canlılık getirmiş, ihracat hızlanmıştır. Bunun yanında turizm ve işçi dövizleri gibi görünmeyen kalemlerden elde edilen gelirler cari işlemler dengesinin sağlanmasında ve dış kaynaklara bağlılığın azaltılmasında az da olsa katkı sağlamıştır (Başol, 1983: 311). Ancak devletin enerji, yol, baraj ve haberleşme gibi alt yapı faaliyetlerine yönelmesi dış kaynak kullanımını artırmıştır (Bal, 2003: 210).

1986 yılındaki ekonomik canlılık, yatırım için ihtiyaç duyulan makine, teçhizat ve hammadde ithalatının artmasına neden olmuştur. Diğer taraftan doların değer kaybetmesi ve Orta Doğu pazarının daralması gibi dış etmenlerle birlikte iç pazarda yaşanan canlanma ihracatı olumsuz yönde etkilemiştir. Ayrıca görünmeyen kalem gelirlerinin azalması cari işlemler açığının artmasına yol açmıştır (Saraçoğlu, 1990:4). İhracata dayalı sanayileşme politikası nedeniyle dış ticaret hacminin hızlanması ve 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, ekonomik ve siyasal krizler cari işlemler açığının büyüyerek devam etmesine neden olmuştur (Türkay, 2013: 254).

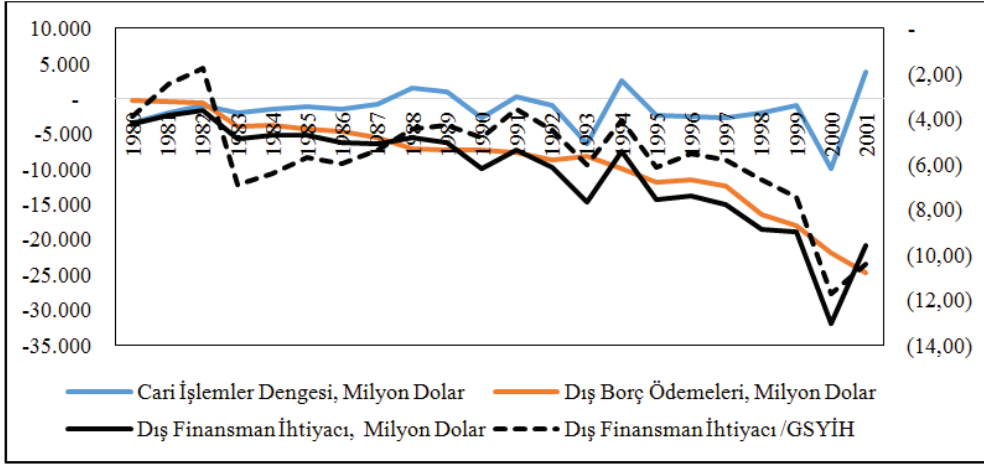
Türkiye'de 1994 yılında yaşanan ekonomik krizle birlikte işsizlik ve enflasyon oranı artmış, dış ticaret açığı meydana gelmiş ve dış borç servisi aksamıştır (Fırat, 2009: 508). Ayrıca Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund- IMF) ile ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla alınan 5 Nisan Kararları tam olarak uygulanmadığından başarılı olmamış, özelleştirme yapılamamış, sosyal güvenlik kurumları ve yerel yönetimlerle ilgili düzenlemelerin yeterli olmaması nedeniyle kamu harcamaları yüksek miktarda artmış, dış kaynak ihtiyacı giderek artmıştır (Kantarci ve Karacan, 2008: 149).

1997 Asya Krizi'nin ekonomiye etkileri yüzeysel olmakla birlikte 1998 yılında Rusya'nın moratoryum ilanının etkileri derin olmuştur. Bu süreçte sermaye transferleri hızlanmış, döviz kurları ve faiz oranları yükselmiş, ekonomik büyüme yavaşlamış, bunlara karşılık cari işlemler dengesi fazla vermiştir (Sarı, 2004: 56). Türkiye'de 17 Ağustos 1999 Marmara depreminin sebep olduğu ekonomik fatura¹, makroekonomik dengesizliklerin artmasına yol açmıştır. 1998-1999 yıllarında Türkiye ekonomisi, bir taraftan yurtdışı diğer taraftan yurt içi sıkı para ve maliye politikalarının neden olduğu ekonomik resesyona girmiştir. Her iki etkinin bir arada olması ekonomide daralmayı çok hızlı hale getirirken, özellikle kamu kesiminin dış finansman ihtiyacı artış göstermiştir (Bal, 2003: 226).

Türkiye ekonomisi, 2000 yılının ilk yarısında uygulanan ekonomik istikrar programıyla canlılık dönemine girmekle birlikte 17 Kasım 2000 kriziyle ekonomik dengenin bozulması, ülkeden sermaye çıkışlarının yaşanmasına neden olmuştur (Tarı ve Kumcu, 2005: 163). İç talebe dayalı hızlı büyüme modelinin tercih edilmesi, Türk Lirası'nın değer kazanması

¹ Uluslararası Afet Veri Tabanı EM-DAT sitesinde yer alan Felaketlerin Yapısı Hakkında Araştırma Merkezi'ne (Centre for Research on the Epidemiology of Disaster-CRED) ait verilere göre, depremin ekonomik hasarı yaklaşık 20 milyar dolardır (http://www.emdat.be/result-disaster-profiles?dis_group=natural&period=1900%242012&dis_type=Earthquake+%28seismic+activity%29&Submit=Display+Disaster+Profile).

ve tüketici kredilerindeki artış, cari işlemler açığının artmasına ve buna paralel olarak da dış finansman ihtiyacının artmasına neden olmuştur (Ülgen, 2005: 25).



Şekil 1: 1980-2001 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi

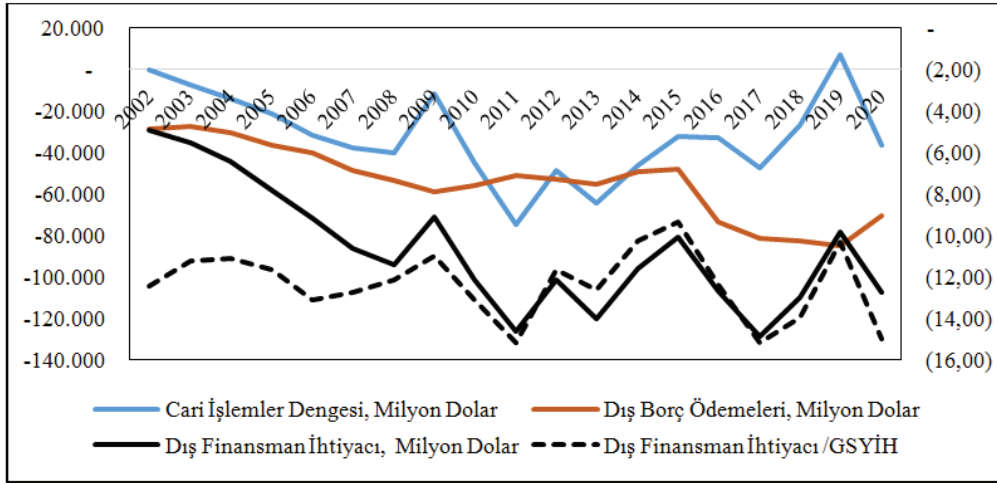
Kaynak: TCMB, *Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler*, www.tcmb.gov.tr (Erişim Tarihi: 11.07.2016), Hazine Müsteşarlığı, *Dış Borç İstatistikleri*, www.hazine.gov.tr (Erişim Tarihi: 22.08.2016)'den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye’de 1982 yılında dış finansman ihtiyacı miktar olarak 1.554 milyon dolar, GSYİH’ye oran olarak yüzde 1,78’dir. Dış finansman ihtiyacı, 1984 yılından 1988 yılına kadar sürekli artış göstermiştir. Fakat 1988 yılında doların yükselmesi, ithalatın artması ve benzer olumsuzluklar nedeniyle cari işlemler dengesinin 1.596 milyon dolar fazla vermesine rağmen dış borç ödemelerindeki artış nedeniyle dış finansman ihtiyacı 5.562 milyon dolara düşmüştür. 1998 yılında dünyada yaşanan krizlerden etkilenen Türkiye’de cari işlemler dengesi fazla vermiş, fakat dış borç ödemelerinin yükselmesi nedeniyle dış finansman ihtiyacı ortaya çıkmıştır. 2000 yılında ise dış finansman ihtiyacı 31.859 milyon dolar, GSYİH’ye oranı ise yüzde 11,7 olarak gerçekleşmiştir (Şekil 1). Özetle 1980-2001 yıllarında Türkiye’nin dış finansman ihtiyacı Türkiye’de ve dünyada yaşanan ekonomik krizlerden etkilenmiş, özellikle dış borç ödemelerine bağlı olarak artış eğiliminde olmuştur.

2.2. 2002-2020 Yıllarında Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi

2001 yılında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı’nın da etkisiyle reel faizlerdeki düşme eğilimi, bir yandan iç talebi artırırken diğer yandan reel sektör yatırım talebinin artmasına ve yurt içi tasarrufların yetersiz kalmasına sebep olmuştur. Bunun sonucunda tasarruf-yatırım açığı artarak cari işlemler açığının artmasına neden olmuştur (Türkay, 2013: 255). Uygulanan ihracat politikasının ithalatta bağımlılığı arttırması ve petrol fiyatlarında yaşanan artışlar sonucunda dış ticaret açığında artışla birlikte cari işlemler açığı artmaya devam etmiştir (DPT, 2006: 15). 2002-2004 yıllarında cari işlemler açığının

yüksek olmasının temel nedeni kamu kesiminin tasarruf açığı (kamu kesimi borçlanma gereği) iken 2005 yılından sonra cari işlemler açığı özel sektör kaynaklı olmuştur (Yeldan, 2005: 5).



Şekil 2: 2002-2020 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi

Kaynak: TCMB, *Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler*, www.tcmb.gov.tr (Erişim Tarihi: 11.07.2016), Hazine Müsteşarlığı, *Dış Borç İstatistikleri*, www.hazine.gov.tr (Erişim Tarihi: 22.08.2016)'den yararlanılarak oluşturulmuştur.

2008 yılında Amerika'da başlayan Mortgage Krizi'nin²¹ küresel bir krize dönüşerek Türkiye'de etkilemesi sonucunda ekonomik büyüme yavaşlamış, cari işlemler açığı azalmıştır. 2011 yılında ise cari işlemler açığı ve yüksek bir dış borç ödemesi eklenince dış finansman ihtiyacı, 126.213 milyon dolara, GSYH oranı ise yüzde 5,2'ye yükselmiştir. 2012 yılında ekonomik büyümenin yavaşlamasıyla birlikte cari işlemler açığındaki düşmeye bağlı olarak dış finansman ihtiyacında azalma meydana gelmiştir. 2017 yılında ise daha çok dış borç ödemelerine bağlı olarak dış finansman ihtiyacında ciddi bir artış meydana gelmiştir. 2019 yılında ekonomik istikrarın bozulması nedeniyle ithalatın azalması, cari işlemler dengesinin fazla vermesine, dış finansman ihtiyacının azalmasına yol açmıştır (Şekil 2).

Türkiye'nin dış finansman ihtiyacı, 2000'li yıllarda özellikle dış borç ödemeleri ve cari işlemler açığına bağlı olarak şekillenmiştir. Dış borç ödemelerinin ve cari işlemler açığının yükseldiği yıllarda dış finansman ihtiyacı yükselmiştir. 2002-2020 yıllarında toplam dış finansman ihtiyacı 1.648 milyar (yıllık ortalama 86 milyar dolar) dolar, GSYİH'ye oranı ise yüzde 11'dir (Şekil 2).

²¹ Mortgage Krizi: ABD'de finansal kuruluşların konut sektörüne verdikleri kredilerin geri ödenmesinde yaşanan sıkıntılardan dolayı yaşanan bir krizdir. Bu kriz kısa sürede birçok ülke ekonomisini etkisi altına almıştır.

3. TÜRKİYE'DE DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARININ GELİŞİMİ

Bu bölümde, öncelikle, 1980-2001 yıllarında ve sonrasında 2002-2020 yıllarında dış finansman kaynaklarının gelişimi analiz edilmektedir.

3.1. 1980-2001 Yıllarında Dış Finansman Kaynaklarının Gelişimi

1980-2001 yıllarında yabancı sermaye yatırımlarının serbestleştirilmesi amacıyla düzenlemeler yapılmış, özel sektörün dış borç kullanımının serbestleştirilmesiyle de özel sektör dış borçlanması başlamıştır.

3.1.1. Yabancı Sermaye Hareketleri

24 Ocak 1980 Kararları'yla birlikte yabancı sermaye yatırımları teşvik edilmeye başlanmıştır. Yabancı idari ve teknik personel istihdam edilmesine izin verilmiş, yerli ve yabancı sermaye ile kâr ve ana sermaye transferi üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış ve altyapıyla ilgili kamu yatırımlarında yap-işlet-devret modeli kabul edilmiştir (Oksay, 1998: 7). 1983 yılında çıkarılan *28 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu* ile bankaların belirlenen limitler dâhilinde döviz alım satımı yapmalarına izin verilmiş, Türk vatandaşlarına daha önceden yasak olan döviz kredisi kullanabilme, döviz bulundurulabilme ve döviz hesabı açabilme hakları tanınmıştır (Adıgüzel, 2013: 16). 1985 yılında *3182 sayılı Bankalar Kanunu*'yla özel finans kuruluşlarının kurulması için düzenlemeler yapılmış ve mevduat faizi yerine kâr payı ödeme temeline dayalı faaliyette bulunan İslam Finans Kuruluşlarının Türkiye'ye gelmeleri teşvik edilmiştir. 1987 yılında yeniden düzenlenen Sigorta Kanunu kapsamında, yabancı sigorta şirketlerinin Türkiye'de sigorta şirketi kurarak faaliyette bulunmaları teşvik edilmiştir. 1988 yılında ise yabancı yatırımcının sahip olduğu hisselerin satışından elde ettiği değer, artış kazancının kur artışından doğan kısmı vergiden muaf tutulmuştur (Karluk, 1999: 550-551).

1989 yılında 32 sayılı kararlar, dış finansal serbestleşme bağlamında yabancı sermaye hareketleri üzerindeki tüm kısıtlamalar kaldırılmış, döviz alımı, dövizin yurt dışına çıkarılması, yabancılara yurt içinden, Türk vatandaşların ise yurt dışından menkul kıymet alım satımı yapmalarına izin verilmiş, kambiyo rejiminin liberalizasyonu tamamlanmıştır (Adıgüzel, 2013:16). 1989 yılından itibaren pozitif reel faiz politikasıyla stagflasyondan çıkmak ve kısa vadeli sermaye yatırımlarını ülkeye çekmek esas amaç olmuştur. Böylelikle yabancı fonlar ülkedeki yüksek faizden faydalanmak için gelmiştir (Süslü, 2001: 3). 1990'lı yıllarda Sovyetler Birliği'nin dağılması, Uzakdoğu ve Çin pazarının cazibesinin artması, yabancı sermayenin Latin Amerika ülkelerine yeniden yönelimi (Brandy Planı) gibi nedenlerden dolayı Türkiye, doğrudan yabancı yatırım miktarında artış yaratma fırsatı bulamamıştır (Erçakar ve Karagöl, 2011: 13). Diğer taraftan enflasyonun düşürülebilmesi, kamu açıklarının artması ve artan dış borç stoku yabancı sermayenin yurt dışına çıkmasına neden olmuştur (Şener, 2008: 42).

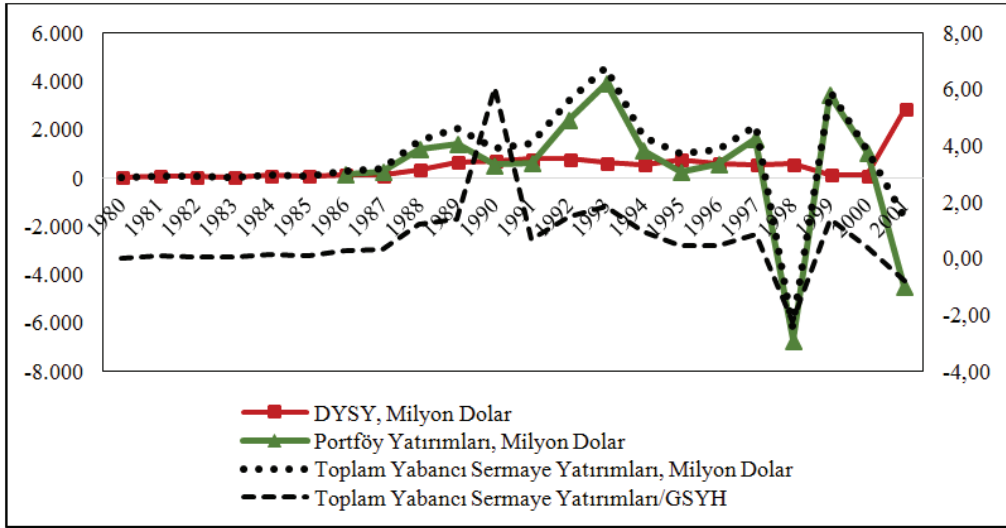
Yabancı sermaye yatırımlarını artırmak için önceki yıllarda kabul edilen yap-işlet ve yap-işlet-devret modellerinin uygulanmasında karşılaşılan zorlukları aşmak amacıyla 1994 yılında *3996 sayılı Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çer-*

çevesinde Yapılması Hakkında Kanun ve 1997 yılında 4283 sayılı Yap-İşlet-Modeli ile Elektrik Enerjisi Üretim ve Tesislerinin Kurulması ve İşletilmesi ile Enerji Satışının Düzenlenmesi Hakkında Kanun yürürlüğe girmiştir (Onaner, 2000: 9). 1995 yılında yabancı sermaye yatırımları önündeki kısıtlamaların kaldırılmasını amaçlayan *95/6990 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı* ile yabancı teşebbüsler piyasayı etkileyecek özel ayrıcalıklar edinmemek şartıyla Türkiye'de belirlenen özel sektörün faaliyette bulunabileceği alanlarda türlü mal ve hizmet üretimi işlemlerini yürütebilecekleri kabul edilmiştir (Bayraktar, 2003:48).

Türkiye 13 Aralık 1995'te Avrupa Parlamentosu'yla Gümrük Birliği anlaşması imzalarak 1 Ocak 1996 tarihi itibariyle Gümrük Birliği'ne girmiştir. Bunun yanında gerçekleştirilen Helsinki Zirvesi'yle birlikte Türkiye'ye tam aday ülke statüsü teklifinin verilmesi, uzun yıllardır Avrupa'nın bir parçası olma isteğine yönelik olumlu bir gelişme olmuştur. Yaşanan bu gelişmeler ülke ekonomisi üzerinde gerek statik gerekse dinamik etkilerle çeşitli sonuçlar meydana getirmiştir. Bu etkilerden birisi de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkede teşvik edilmesidir (Bal, 2000: 255).

Türkiye 1999 yılında IMF kontrolünde döviz kuruna dayalı Enflasyonla Mücadele Programı ve yapısal reformlarla ilgili politikalar izlemeye başlamıştır. Uygulanan döviz çapası programıyla beraber kısa vadeli yabancı sermaye girişleri hızla artmıştır. Ancak program kapsamında koyulan hedefleri gerçekleştirmek adına gerekli yapısal reformların yapılmaması ve cari işlemler açığının artması, yabancı yatırımcıları rahatsız etmiş ve programın başarısız olacağı inancının yaygınlaşması ülkeye giren kısa vadeli yabancı sermayenin ülkeden hızlı bir şekilde çıkmasına neden olmuştur (Karahana ve İpek, 2013: 304).

2001 yılında IMF'yle Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın hayata geçirilmeye başlanması, faiz ve enflasyon oranlarını düşürmede başarılı sonuçlarının alınması ve GSM (Global System For Mobile Communications) ihalesinin sonuçlandırılması neticesinde yabancı sermaye girişi hızla artmıştır. Ayrıca Avrupa Birliği üyelik sürecinde olumlu gelişmelerin yaşanması ve dünya piyasalarındaki kredi imkânlarının genişlemesiyle bolluğa kredilerin de yabancı sermaye girişine katkısı olmuştur (Güven, 2008: 79-80).



Şekil 3: 1980-2001 Döneminde Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi

Kaynak: TÜİK (2014); *İstatistiksel Göstergeler-1923-2013*, s.476'dan yararlanılarak oluşturulmuştur.

Şekil 3'de görüldüğü üzere portföy yatırımlarının istikrarsız, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (DYSY)'nin ise daha istikrarlı olduğu görülmektedir. DYSY, 1990'lı yıllarda ortalama yaklaşık 564 milyon dolar'dır. 1986 yılında portföy yatırımlarının ülkeye girişine izin verilmesiyle 146 milyon dolar giriş olmuş, 1989 yılında sermaye yatırımlarının liberalleşmesinin tamamlanmasıyla DYSY ve portföy yatırımları yükselmiştir. Yabancı sermaye yatırımları 1993 yılına kadar artış göstermiş, 1994 ekonomik krizi nedeniyle hızlı bir çıkış olmuştur. Portföy yatırımları, 1998 yılında Asya ve Rusya Krizlerinin etkisiyle azalmış, 2001 krizi nedeniyle de çıkış olmuştur (Şekil 3).

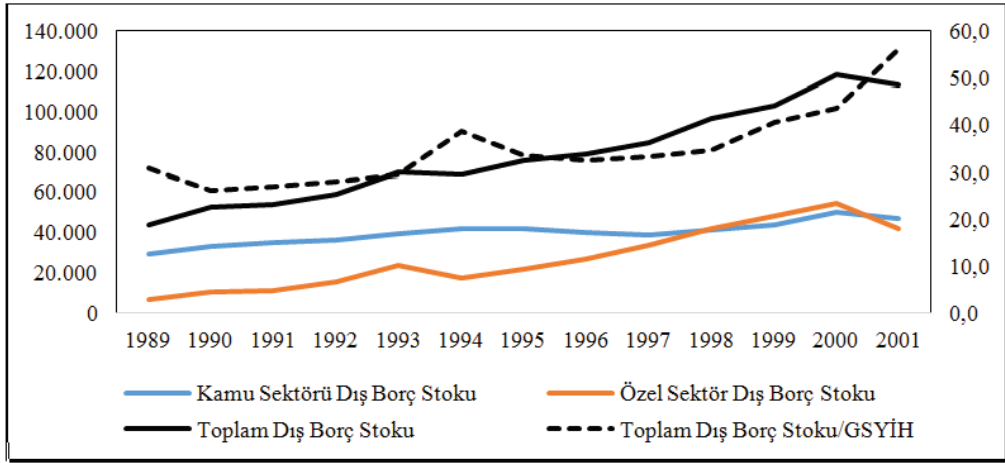
3.1.2. Dış Borçlanma

24 Ocak 1980 Kararları'yla ihracatın teşvik edilerek ekonominin dışa açılması dış borç ödemelerinin aksatılmadan yapılmasını ve dış borçlanma olanaklarını arttırmıştır (Yavuz, 2009: 214). 1984 sonrası artan altyapı ve cari harcamalar, dış borçlanma yoluyla karşılanmaya çalışılmıştır. Bu nedenle dış borçlanmada önemli artışlar ortaya çıkmıştır (Kara, 2001: 102). Bu dönemde dış borçlanmanın artmasının bir nedeni ise özel sektör dış borçlarının serbestleştirilmesidir. 18 Ocak 1984 tarihinde 28 sayılı karara dayanarak uluslararası piyasalardan kredi alabilecek finans kuruluşlarının belirlenmesi sürecinden sonra çıkartılan 30 ve 32 sayılı kararlarla birlikte özel sektörün dış borç kullanımı tamamen serbest hale getirilmiştir (Sarı, 2004: 78). Ayrıca 1988 yılında dış piyasalarda tahvil satışı, ilk önce ABD'nin savunma amaçlı kredilerine tanınan yerinde finansman olanağıyla ortaya çıkmış, ardından giderek yaygınlaşmıştır (Kepenek ve Yentürk, 2009: 307).

1991 yılının ikinci yarısında işletme kredilerinde bir yıl olan süre sınırının kaldırılması ve iki yıldan uzun süreli kredilere uygulanan Kaynak Kullanımı Destek Fonu'na

yapılan yüzde 6 kesintinin kaldırılması yurt dışından işletme kredisi kullanımını arttırmıştır. Yapılan bu düzenlemeler kısa vadeli dış borç oranının artmasına neden olmuştur (Kepenek ve Yentürk, 2009: 306). 1993 ve 1994 yıllarında ekonomik istikrarın bozulması ve buna bağlı olarak uluslararası kredi kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmeleri, Türkiye'nin uluslararası piyasalardan borç bulma imkanını azaltmıştır (Yavuz, 2009: 214).

Türkiye'de 1997 yılında kamu harcamalarının yeteri düzeyde kısılamaması ve vergi dışı gelirlerde öngörülen düzeylere ulaşamaması mevcut açıkların artmasına ve dış borçlanmaya duyulan ihtiyacın devamına yol açmıştır (Ülgen, 2005:24). 1998 yılında içsel ve dışsal nedenlerden dolayı dış borç artışı devam etmiştir. Kasım 2000 Ekonomik Krizi, ülkeden hızlı bir sermaye çıkışına neden olmuş, bu yılın son iki ayında yabancılara ait Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS), hisse senetleri portföyleri ve mevduatlar 5.7 milyar dolar azalmıştır. Kısa vadeli sermaye çıkışları nedeniyle ekonomide oluşan kırılmaları bertaraf etmek için Aralık ayında IMF'den tekrar borç alınmıştır (Sarı, 2004: 59).



Şekil 4: 1989-2001 Döneminde Dış Borç Stoku, Milyon Dolar

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, *Veri Dağıtım Sistemi*'nden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Şekil 4'de görüldüğü üzere dış borç/GSYİH oranı, 1989 yılından itibaren hazinenin dış borçlanmasını dış borç geri ödemesiyle sınırlandırılması kuralının uygulanması neticesinde azalmakla birlikte ilerleyen yıllarda artış eğiliminde olmuştur. Toplam dış borç stoku içinde kamu dış borç stoku fazla artmamakla birlikte özel sektörün dış borçlanması daha hızlı artmıştır (Şekil 4).

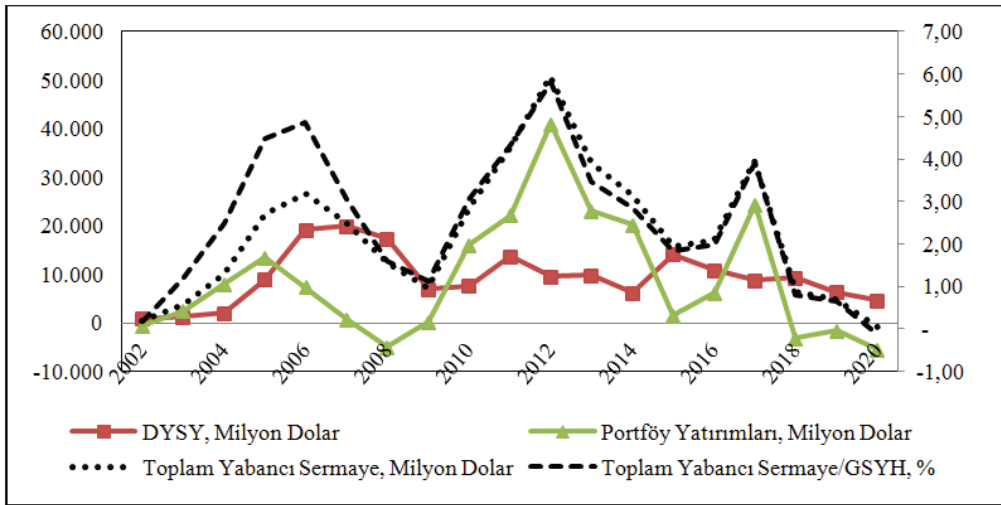
3.2. 2002-2020 Döneminde Dış Finansman Kaynaklarının Gelişimi

2002-2018 döneminde yabancı sermaye yatırımlarının teşvik edilmesine ve dış borç kullanımına ilişkin çeşitli düzenlemeler getirilmiştir. Türkiye bu yıllarda, daha önceki yıllarla karşılaştırılmayacak miktarda dış finansman kaynaklarından yararlanmıştır.

3.2.1. Yabancı Sermaye Hareketleri

Türkiye'ye yabancı sermaye girişi, 2002 yılından sonra bankacılık sektöründe yapısal reforma gidilmesi, özelleştirme çalışmalarının hızlanması ve AB'yle müzakerelerin başlaması sonucunda hızlanmıştır. 2003 yılında 1954 yılında yürürlüğe giren *6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu* kaldırılarak *4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu* yürürlüğe girmiştir. Bu kanunla yabancı yatırımcı ve yatırım kavramları uluslararası uygulamalara paralel olarak tanımlanmış, yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarının da Türkiye'ye yatırım yapmalarının önü açılmıştır (Erçakar ve Karagöl, 2011: 17). Mevzuatlarda yapılan değişikliklerle (Kamu İhale Kanunu, Ticaret Kanunu, yabancı personel istihdamı ve şirket ana sözleşme değişikliği) doğrudan yabancı yatırım projeleri için alınan ön izin uygulaması kaldırılmış, yerli ve yabancı şirketlere eşit muamele ilkesinden hareketle şirket kaydı süreci yeniden düzenlenmiş, kamu ihalelerinde yabancı sermayeli şirketler yerli tanımı içine alınmıştır (Bozdağlıoğlu, 2014:48-49). Böylelikle yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girmesi kolaylaştırılmıştır.

Yukarıdaki düzenlemelerin yanı sıra ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanması, özelleştirmelerin hızlanmasıyla Türkiye'de 2002 yılı sonrasında DYSY'lerde önemli artış yaşanmıştır. Ancak 2008 yılında yaşanan küresel kriz nedeniyle Türkiye'den yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir. Portföy yatırımları, 2012 yılında özellikle yurt içi kamu senetlerindeki alımlardan dolayı 41.012 milyon dolara çıkararak rekor bir artış göstermiştir. 2006-2008 yıllarında ortalama 18.835 milyon dolar DYSY girişi gerçekleşmiştir (Şekil 5).



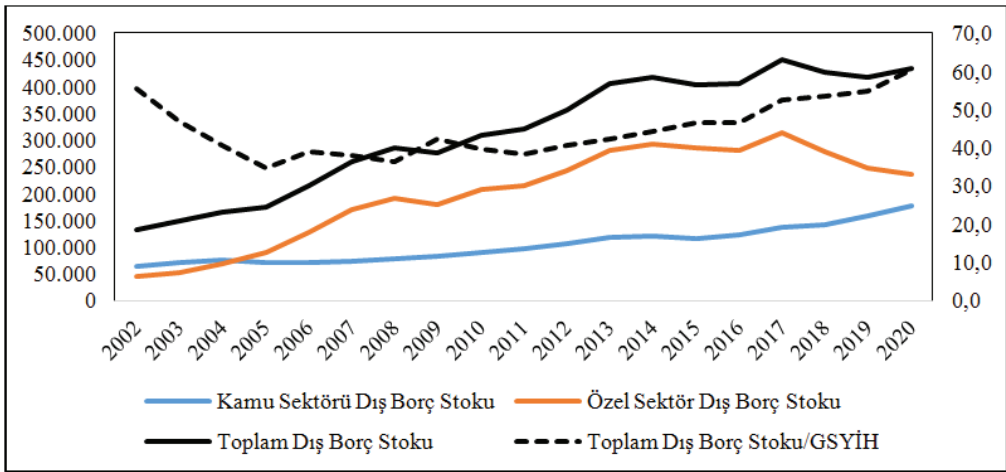
Şekil 5: 2002-2020 Döneminde Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi

Kaynak: TCMB, *Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler*, www.tcmb.gov.tr (Erişim Tarihi: 14.06.2019), Hazine ve Maliye Bakanlığı, *Temel Ekonomik Göstergeler*, <https://www.hmb.gov.tr> (Erişim Tarihi: 18.06.2019), TÜİK, *İstatistik Veri Portalı Ulusal Hesaplar*, <https://data.tuik.gov.tr> (Erişim Tarihi: 20.05.2021), TCMB *Ödemeler Dengesi İstatistikleri* www.tcmb.gov.tr (Erişim Tarihi: 20.05.2021)'den yararlanılarak oluşturulmuştur.

2012 yılından sonra Euro Bölgesi Krizi³ nedeniyle yabancı sermaye yatırımları azalma eğilimine girmiş, 2016 yılında ise dış ilişkilerde yaşanan olumsuzluklar nedeniyle portföy yatırımlarında düşüş meydana gelmiştir. 2018 yılı ve sonrasında Türkiye’de yaşanan ekonomik, sosyal ve siyasal belirsizlikler ve 2020 yılında Covid19 pandemisinin yol açtığı ekonomik belirsizlikler neticesinde portföy yatırımlarında sert düşüş yaşanmıştır. 2002-2020 yıllarında yıllık ortalama olarak 9.376 milyon dolar DYSY, 9.040 milyon dolar portföy yatırımı Türkiye’ye gelmiştir (Şekil 5).

3.2.2. Dış Borçlanma

Türkiye, IMF’den 18. Stand-by anlaşmasıyla 16.560 milyon dolar, 19. Stand-by anlaşmasıyla 6.134 milyon dolar olmak üzere toplam 22.694 milyon dolar borç almıştır. Diğer taraftan 2001 krizi sonrasında özel sektörün ucuz döviz olanaklarından yararlanarak dışarıdan ucuz ara malı ithal edip bu malları dayanıklı tüketim malları haline dönüştürerek farklı piyasalara sürmesi, ihracatın ithalata bağımlı hale gelmesi sonucu dış borçlanması yükselmiştir (Susam ve Bakkal, 2008: 75).



Şekil 6: 2002-2020 Yıllarında Dış Borç Stoku, Milyon Dolar

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, *Veri Dağıtım Sistemi*’nden yararlanılarak oluşturulmuştur.

Şekil 6’da görüldüğü üzere dış borç stoku 2002 yılı sonrasında artış eğiliminde olmuştur. Bu artış eğiliminde Türkiye’de üretim yapısının enerji, ara malı ve yatırım mali açısından dışa bağımlılığının yüksek olduğu dikkate alındığında özel sektörün ekonomik büyümeden kaynaklanan finansman ihtiyacı için dış borçlanmayı artırması ve dış borç ödemeleri için de tekrar dış borçlanmaya başvurması etkili olmuştur. Diğer taraftan kamu-özel işbirliği kapsamında yapılan altyapı ve şehir hastaneleri gibi büyük ölçekli yatırımların finansmanı da dış borçlanmayı artırmıştır. Bu dönemde toplam dış borç stokunun yaklaşık

³ Euro Bölgesi Krizi: AB’de Euro para birimine geçişle birlikte üye olan ülkelerin borçları hız bir şekilde artmıştır. Bu artışla beraber ilk önce Yunanistan, İspanya ve İtalya’da başlayan borç krizi daha sonra diğer üye ülkelere de sıçramıştır.

yüzde 63'ünü özel sektöre aittir. Dış borç yükü, 2002 yılından 2005 yılına kadar düşmekle birlikte takip eden yıllarda artarak 2020 yılında yüzde 60,'e yükselmiştir.

SONUÇ

Bu çalışmada Türkiye'de 1980 sonrası dönemde dış finansman ihtiyacının ve dış finansman kaynaklarının gelişimi analiz edilmiştir. Türkiye'de 24 Ocak 1980 Kararları'yla dış finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla bir taraftan yabancı sermaye yatırımlarını arttırmak için finansal serbestleşmeye gidilmiş, diğer taraftan ihracat ve turizm sektörü desteklenmeye başlanmıştır. Türkiye, 1994 ekonomik krizi nedeniyle yabancı sermaye yatırımı çıkışları ve 1998 Asya ekonomik krizinin Türkiye ekonomisine olumsuz etkileri neticesinde dış borçlanmaya başvurmuştur. 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamında yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edici kanunların çıkarılması, Avrupa Birliği müzakerelerin başlaması ve özelleştirmelerin hızlanmasıyla yabancı sermaye yatırımları artmıştır. Bu süreçte ekonomik istikrar sağlanmış, ekonomik büyüme artmış, fakat ekonomik büyümeye birlikte artan cari işlemler açığını kapatmak ve daha önceki borçları ödemek için dış borçlanma artarak devam etmiştir. 2008 yılında yaşanan küresel krizin etkisi Türkiye'de de hissedilmiş, yabancı sermaye yatırımları azalmış, dış borçlanma artmıştır. 2014 yılından itibaren dünya ve Türkiye ekonomisinde yaşanan olumsuz gelişmeler nedeniyle dış finansman ihtiyacı hızlı bir artış göstermiştir.

Türkiye'nin dış finansman ihtiyacının GSYİ'ye oranı, genel eğilim olarak 1990 yılından itibaren artmaya başlamıştır. Dış finansman ihtiyacı, ekonomik ve siyasi istikrarın bozulduğu yıllarda (1994, 2001, 2009, 2015, 2019) azalırken, diğer yıllarda artmıştır. Dış finansman ihtiyacı/GSYİH, 1990'lı yılların başında yaklaşık yüzde 5 iken 2000'li yıllarda ortalama yüzde 11'dir. Nitekim 2002 yılından itibaren dış finansman ihtiyacı toplam 1.648 milyar dolar, yıllık ortalama yaklaşık 86 milyar dolardır. Dış finansman ihtiyacının büyük çoğunluğu, özellikle 2000'li yıllarda, dış borç ödemelerinden kaynaklanmıştır. Öyleki 1980-2001 yıllarında dış finansman ihtiyacının yüzde 86'sı, 2002-2020 yıllarında ise yüzde 63'ü dış borç ödemelerinden kaynaklanmıştır. Dolayısıyla 2000'li yıllarda cari işlemler açığının artışı dış finansman ihtiyacını artırmıştır.

Dış finansman ihtiyacının finansmanında ise yabancı sermaye yatırımları 1989 yılındaki finansal serbestleşme sonrasında kullanılmakla birlikte önemli ve istikrarlı bir kaynak olamamıştır. Üstelik 2000'li yıllarda artan yabancı sermaye yatırımların büyük çoğunluğu portföy yatırımlarından oluşmaktadır. Türkiye'nin dış finansman ihtiyacı, çoğunlukla dış borçlanmayla finanse edilmiştir. Öyleki 1980-2001 yıllarında dış finansman ihtiyacının yüzde 89'u, 2002-2020 yıllarında ise yüzde 77'i ise dış borçlanmayla finanse edilmiştir. Bu yıllarda toplam dış borç stokunun yaklaşık yüzde 63'ünü özel sektöre aittir.

Sonuç olarak Türkiye'nin öncelikle dış finansman ihtiyacını azaltması gerekmektedir. Türkiye'nin dış finansman ihtiyacının ve finansmanının en önemli kaynağı dış borç-

lanmadır. Dış borçlanmanın en önemli nedeni ise yurtiçi tasarrufların yetersiz olmasıdır. Bu nedenle dış borçlanmayla elde edilen kaynakların, üretim yapısının dışa bağımlılığının yüksek olduğu sektörlerde ve katma değeri yüksek üretimi artıracak şekilde verimli kullanımını sağlanarak gelir ve yurtiçi tasarruf artışı gerçekleştirilebilir. Diğer taraftan üretime, istihdama, teknolojik gelişmeye ve dolayısıyla yurtiçi tasarruf artışına katkı sağlama potansiyeli yüksek olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artırılması için öncelikle ekonomik, politik ve sosyal istikrarın devamı sağlanmalıdır. Ayrıca işgücü verimliliğini ve mesleki eğitimi artırmak amacıyla eğitim sisteminde, hukukun üstünlüğü için hukuk sisteminde ve vergi rekabetini artırmak amacıyla vergi sisteminde reformlar kararlı şekilde uygulanmalıdır.

Araştırma ve Yayın Etiği Beyanı

Makalenin yayın süreçlerinde Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi'nin "*Etik Kurallara Uygunluk*" başlığı altında belirtilen esaslara uygun olarak hareket edilmiştir. Çalışmanın araştırma kısmında etik kurul izni gerektirecek bir husus bulunmamaktadır.

Araştırmacıların Katkı Beyanı

Çalışmanın giriş, analiz ve sonuç bölümleri her iki yazar tarafından üretilmiştir. Yazarların katkı oranı, birinci yazar için %60, ikinci yazar için %40 olarak değerlendirilebilir.

Çıkar Çatışması Beyanı

Makalede herhangi bir olası çıkar çatışması bulunmamaktadır.

Destek ve Teşekkür Beyanı

Makale için herhangi bir destek alınmamıştır.

KAYNAKÇA

- Adıgüzel, M. (2013). Ekonomik Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, *Akademik Bakış Dergisi*, 35, 1-20.
- Akar, S. (2013). Doğal Afetlerin Kamu Maliyesine ve Makro Ekonomiye Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmalar Dergisi*, 21, 185-206.
- Aktaş, A. (2019), *Türkiye'nin Dış Finansman İhtiyacı ve Dış Finansman Kaynaklarının Gelişimi*, Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Bal, H. (2000). Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Uluslararası Kuruluşların Faaliyetleri ve Türkiye Ekonomisinde Yabancı Sermaye Yatırımları, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6, 239-263.
- _____(2003). *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No: 222, İstanbul.
- Başar, S. & Künu, S. (2012). Savunma Harcamalarının İktisadi Büyümeye Etkisi *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10, 1-30.
- Başol, K. (1983). *Türkiye Ekonomisi*, D.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, Yayın No: 2, İzmir.
- Bayraktar, F. (2003). *Dünya’da ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar, Ankara.
- Bozdağlıoğlu, E. Y. (2014). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal ve Ekonomik Yansımaları, *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6, 32-52.
- Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü (2016). *Temel Ekonomik Büyüklükler (2000-2016)*, www.bumko.gov.tr (12.07.2016).
- Edizdoğan, N., Çetinkaya, Ö. & Gümüş, E. (2011). *Kamu Maliyesi*, 2. Baskı, Bursa: Ekin Yayınevi.
- Eker, A. & Meriç, M. (1999). *Devlet Borçları: Kamu Kredisi*, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Erçakar, M. E. & Karagöl, E. T. (2011). *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar*, Siyaset, Toplum ve Ekonomi Araştırmaları Vakfı, Sayı 33, Ankara.
- Evgin, T. (2000). *Dünden Bugüne Dış Borçlarımız*, Hazine Müsteşarlığı, Ankara.
- Fırat, E. (2009). Türkiye’de 1980 Sonrası Yaşanan Üç Büyük Kriz ve Sonuçlarının Ekonomi Politikası, *Selçuk Üniversitesi İ.İ.B.F. Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 17, 501-524.
- Güven, Y. (2008). Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 3, 75-97.
- Hazine Müsteşarlığı (2016). *Dış Borç İstatistikleri*, www.hazine.gov.tr (22.08.2016).
- _____(2016). *Veri Dağıtım Sistemi* <https://hmvds.hazine.gov.tr> (18.06.2016).
- Hazine ve Maliye Bakanlığı (2019). *Aylık Ekonomik Göstergeler (Haziran 2019)*, <https://hmvds.hazine.gov.tr> (22.07.2019).
- _____(2019). *Temel Ekonomik Göstergeler*, <https://www.hmb.gov.tr> (18.06.2019).
- _____(2021). <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri> (22.05.2021).
- İnce, M. (1996). *Devlet Borçlanması: Kamu Kredisi*, 5. Baskı, Seçkin Yayınevi: Ankara.
- Kalenderoğlu, M. (2013). *Kamu Maliyesi, Bütçe ve Borçlanma*, 14. Baskı, Ankara: Agon Bilgi Akademisi.

- Kalkınma Bakanlığı (2016). *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler-1950-2014*, Temel Ekonomik Göstergeler, www.kalkinma.gov.tr (22.08.2016).
- Kantarci, H. B. & Karacan, R. (2008). Mali Disiplinin Sağlanması Açısından Türkiye IMF İlişkilerinin Değerlendirilmesi, *Maliye Dergisi*, 15, 144-158.
- Kara, M. (2001). Türkiye'nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkması, *Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 6(1), 95-110.
- Kara, M. & Duruel, M. (2005). Türkiye'de Ekonomik Büyümenin İstihdam Yaratmama Sorunu, *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 50, 368-396.
- Karagöl, E. T. (2010). *Geçmişten Günümüze Türkiye'de Dış Borçlar*, Siyaset, Toplum ve Ekonomi Araştırmaları Vakfı, 26, Ankara.
- Karagöz, K. (2007). Türkiye'de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme, *Sayıştay Dergisi*, 66, 99-110.
- Karagöz, Kadir & Ergün, S. (2010). Türkiye'de Ekonomik İstikrarsızlığın Kaynakları: Ekonometrik Bir Değerlendirme", *Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 15(2), 169-185.
- Karahan, Özcan & Evren, İ. (2013). Türkiye'ye Yönelik Yabancı Sermaye Akımlarının Hacim ve Kompozisyonundaki Gelişmeler, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 21, 299-316.
- Karluk, R. (1999). *Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim*, 6. Baskı, İstanbul: Beta Yayınevi.
- Kavcıoğlu, Ş. (2013). Yurt Dışı Kaynaklı Krediler ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri, *Marmara Avrupa Araştırmalar Dergisi*, 21(1),139-166
- Oksay, S. (1998). Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi, *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*, 8, 1-18
- Onaner, M. (2000). Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları: Kalkınma Yolunda Uzun Süre İhmal Edilmiş Bir Seçenek, *Toprak İşveren Dergisi*, 47, 7-10.
- Özbilen, Ş. (1998). *Maliye Politikası: Teori-İlkeleri-Yöntemler ve Uygulama Sorunları*, 1. Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Özen, A. (2002). Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Bütçe Açığının Gelişimi, *Maliye Dergisi*, 141, 21-41.
- Saraçoğlu, R. (1990). 1990 Yılına Giren Türk Ekonomisi, www.tcmb.gov.tr (11.07.2016).
- Sarı, M. (2004). *Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları*, Uzmanlık Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara
- Saygılı, Ş., Cihan, C. & Yurtoğlu, H. (2005). Türkiye Ekonomisinde Sermaye Birikimi, Verimlilik ve Büyüme: 1972-2003, Devlet Planlama Teşkilatı, Yayın No: 2686.
- Susam, N. & Bakkal, U. (2008). Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?, *Maliye Dergisi*, 155, 72-88.
- Sümer, K. K. (2005). Savunma Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisinin İncelenmesi, *Güvenlik Stratejileri Dergisi*, 1(1), 82-91.
- Süslü, B. (2001). Türkiye'de 1990 Sonrası İzlenen Faiz Politikası, *Muğla Üniversitesi SBE Dergisi*, 3, 1-18.
- Şener, Ş. & Kılıç, C. (2008). Osmanlı'da Günümüze Türkiye'de Yabancı Sermaye", *Bilgi Dergi*, 16(1), 22-49.
- Tarı, R. & Kumcu, F. S. (2005). Türkiye'de İstikrarsız Büyümenin Analizi (1983-2003), *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 1, 156-179.

- TCMB (2019). Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler, www.tcmb.gov.tr (14.06.2019).
- Tekin, F. (1988). *Uluslararası Maliye*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 261, Cilt I, Eskişehir.
- Tunca, Z. (1974). Türkiye'nin Ödemeler Bilançosu (1950-1972), Cumhuriyet'in 50'inci Yılında Türkiye'de Sanayileşme ve Sorunları Semineri, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları No.382, Ankara.
- TÜİK (2014); *İstatistiksel Göstergeler-1923-2013*.
- ____ (2016). *Dış Borç İstatistikleri*, www.tuik.gov.tr (23.06.2016).
- ____ (2016). *Dış Ticaret İstatistikleri*, www.tuik.gov.tr (12.06.2016).
- ____ (2021). İstatistik Veri Portalı Ulusal Hesaplar, <https://data.tuik.gov.tr> (20.05.2021).
- Türkay, H. (2013). Türkiye'de Cari Açık, Bütçe Açığı ve Yatırım-Tasarruf Açığı İlişkisi, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 14(2), 253-269.
- Ülgen, G. (2005). Türkiye'de Dış Borcun Sürdürülebilirliği, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 20(1), 19-34.
- Yavuz, A. (2009). Başlangıcından Bugüne Türkiye'nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler, *SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 20, 203-226.
- Yeldan, E. (2005). Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenler, *Çalışma ve Toplum Ekonomi ve Hukuk Dergisi*, 7, 47-60.