



INTERNATIONAL JOURNAL OF ECONOMIC STUDIES

ULUSLARARASI
EKONOMİK ARAŞTIRMALAR DERGİSİ

September 2017, Vol:3, Issue:3

Eylül 2017, Cilt:3, Sayı:3

e-ISSN: 2149-8377

p-ISSN: 2528-9942

journal homepage: www.ekonomikarastirmalar.org



Türkiye’de Özel Sektör Dış Borçlarının Gelişimi ve Ekonomi Üzerindeki Etkileri¹

The Development of Private Sector External Debt in Turkey and Impact on The Economy

Hatice DAYAR

Yrd. Doç. Dr., Dumlupınar Üniversitesi, hatice.dayar@dpu.edu.tr

İnci SANDALCI

Arş. Gör., Dumlupınar Üniversitesi, inci.agacan@dpu.edu.tr

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Geliş 27 Mayıs 2017
Düzeltilme Geliş 8 Haziran 2017
Kabul 10 Haziran 2017

Anahtar Kelimeler:

Özel Sektör Dış Borcu, Kamu Sektörü Dış Borcu, Ekonomik Etkiler

© 2017 PESA Tüm hakları saklıdır

ÖZET

Gelişmekte olan ekonomiler ekonomik büyüme ve kalkınmanın sağlanması için sermaye birikimi ve tasarrufa ihtiyaç duyarlar. Bu ihtiyacın giderilmesinde yurtiçi ve yurtdışı tasarruflar kamu ve özel sektör için kaynak oluşturmaktadır. Yurtiçinde sermaye birikimi ve tasarrufların yetersiz olması devletleri yurtdışı tasarruflara yöneltmektedir. Önceleri kamu sektörünün sıklıkla kullandığı yurtdışı tasarruflardan günümüzde özellikle gelişmekte olan ülkelerde özel sektör de faydalanmaya başlamıştır. Öyle ki özellikle son yıllarda ülkemizde özel sektör dış borcu kamu sektörü dış borcunu oldukça geride bırakmış, hatta toplam dış borcumuzun büyük çoğunluğu özel sektör dış borçlarından oluşur hale gelmiştir. Çalışmanın amacı Türkiye’de özel sektörün dış borç gelişimi incelenerek, özel sektör dış borcunun ekonomi üzerindeki etkileri değerlendirilmesidir.

ARTICLE INFO

Article History:

Received 27 May 2017
Received in revised form 8 June 2017
Accepted 10 June 2017

Keywords:

Private Sector External Debt, Public Sector External Debt, Economic Impacts

© 2017 PESA All rights reserved

ABSTRACT

Emerging economies need capital accumulation and savings to ensure economic growth and development. To address this need, domestic and international savings form the basis for public and private sector. States need foreign savings because capital accumulation and savings in the country are insufficient. At first, while public sector was benefiting more from foreign saving, today the private sector ,especially in developing countries, has begun to benefit . Especially in recent years, the private sector foreign debt in our country has been far behind the public sector external debt and the vast majority of total foreign borrowing is composed of private sector foreign debt. In this study, the development of the external debt of the private sector in Turkey was examined and the effects of the private sector external debt on the economy were evaluated.

¹ Bu çalışma International Congress on Political, Economic and Social Studies (ICPESS) 2017’de sunulmuş, gözden geçirilmiş ve genişletilmiş halidir.

GİRİŞ

Borçlanma, kişi veya kurumlardan belirli vadede ödenmek üzere alınan para ve benzeri değerler olarak tanımlanmaktadır. Borçlanma yurtiçi kaynaklardan yapılabildiği gibi yurtdışı kaynaklardan da yapılabilmektedir. Ülke içindeki yerleşik kişilerin ülke dışındaki yerleşik kişi veya kuruluşlardan yaptıkları borçlanmalar dış borçlanma olarak tanımlanmaktadır. Dış borçlanma ekonomik veya sosyal birçok nedene dayanmaktadır. Özel sektör dış borçlanması ise devlet borç yönetimiyle doğrudan ilişkili olmamakla birlikte daha çok makroekonomik yönetim süreciyle ilişkilendirilmektedir. Günümüzde özel sektörü dış borçlanmaya iten başlıca nedenler arasında yurtiçi tasarrufların yetersizliği, sermaye piyasalarının yeterince gelişmiş olmaması ve yurtdışı faiz oranlarının yurtiçi faiz oranlarından düşük olması gelmektedir. İster kamu sektörü ister özel sektör tarafından alınsın dış borçlar borcu alan açısından birtakım yükümlülükler ve riskler meydana getirmektedir. Bu nedenle bu borçların geri ödemesinde sorun yaşanmaması için özellikle döviz getirisi olan alanlarda ve verimli yatırım alanlarında kullanılması önem arz etmektedir.

Özel sektör dış borcunun gelişimi ve Türkiye ekonomisine olan etkisinin araştırılması çalışmanın amacını oluşturmaktadır. Literatürde özel sektör dış borçlanmasının analizine ilişkin çalışmaların az sayıda olması da çalışmanın önemini ortaya koymaktadır. Çalışmada öncelikle dış borçlanmaya ilişkin kavramsal açıklamalara yer verilerek daha sonra Türkiye'de özel sektör dış borçlarının gelişimi ve özel sektör dış borcunun sabit sermaye yatırımları, ihracat artışı ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri araştırılmıştır.

1. Dış Borçlanmaya İlişkin Kavramsal Açıklamalar

Borçlanma; kişi ve kurumlardan belli bir vadede ödenmek üzere para ve benzeri değerli şeylerin alınması ve ödeme esnasında belirli bir ilave karşılık ödenmesi olarak tanımlanabilir (Batrel, 1990:189). Devlet borçlanması, devletin bireyler, kamu ve özel kurumlar, ticari bankalar, sigorta kuruluşları, merkez bankası ve dış kaynaklardan aldığı kredileri belirlenen bir takvimde geri ödemesini ana para ve faiz olarak ödemeyi taahhüt etmesidir. Devlet borçları literatürde kamu kredisi, kamusal kredi, kamu borcu, kamusal borç olarak adlandırılmaktadır (Ulusoy, 2009:1).

Dış borçlanma, ülke içindeki yerleşik kuruluş ve kişilerin ülke dışındaki yerleşik kuruluş ve kişilerden kredi sağlamasıdır. Borçlanmanın nedenlerinin çoğunun temelinde ekonomik nedenler yatıyor olması borçlanmanın önemli ekonomik etkileri bulunduğunu göstermektedir. Bu durum borçlanmanın önemli sosyal etkilerini de doğurmaktadır (Evgin, 1996:15).

Gelişmekte olan ülkeler dış borçlanmaya milli gelirin artırılması, kalkınmanın finansmanının sağlanması ve reel ekonominin desteklenmesi amacıyla başvurumaktadırlar. Bunun nedeni bu ülkelerde tasarrufların arzulanan yatırımları karşılayamayacak düzeyde olmasıdır. Yatırım ve tasarruf yetersizliği sadece özel sektörde ya da kamu sektöründe olabileceği gibi her ikisinde birden de olabilmektedir (Cangöz ve Balıbek, 2012:207).

Dış borçlanma konusunda farklı iktisadi görüşler bulunmaktadır. Bunlardan en önemlisi Klasik ve Keynezyen görüştür. Klasik görüşe göre devlet olağanüstü durumlar hariç borçlanmaya başvurmamalıdır. Çünkü borçlanmayla elde edilen gelir gerçek bir gelir sayılmamaktadır ve borçlanmayla finanse edilen bütçede borçlanma miktarı kadar açık bulunmaktadır. Keynezyen görüş ise tersine gelişmekte olan ülkeler için dış borcun ekonomik büyüme ve kalkınma açısından önemli olduğunu vurgulamaktadır. Çünkü dış borçlar harcamalar yoluyla milli gelirden çarpan etkisi nedeniyle genişletici bir etki ortaya çıkarmaktadır (Tüğen, 2015:395-409). Günümüzde borçlanma normal gelir kaynakları arasında yer almakta ve ekonomik kalkınma açısından önemli bir finansman aracı olarak görülmektedir.

Dış borç alan devletler belirli bir ekonomik ve siyasal yüke katlanmaktadır. Bu nedenle bu borçların özellikle döviz girişi sağlayan verimli yatırım alanlarında kullanılması ana para ve faiz geri ödemelerinde kolaylık sağlayacaktır. Çünkü dış borçlar geri ödenirken döviz olarak ödenmektedir. Bu nedenle dış borçların ödenmesi ülkenin ihracat gelirleri ve turizm

gelirlerine bağlı olmaktadır. Geri ödemede sorun yaşanmaması için alınan borçların rekabet gücü yüksek, verimli, ülkeye döviz girişi sağlayıcı alanlarda kullanılması önem arz etmektedir (Evgin, 1996:17).

2. Özel Sektörün Dış Borçlarının Önemi ve Gelişimi

Özel sektör dış borçları, devlet borç yönetimiyle doğrudan ilişkili olmamakla birlikte daha çok makroekonomik yönetim süreciyle ilişkilendirilmektedir. Bu tür borçların ülke yönetimi açısından ihmal edilmemesi gerekmektedir. Nitekim 1980'li yılların başlarında ve 1990'lı yılların sonlarında Şili ve Uzak Doğu Asya ülkelerinde ortaya çıkan dış borç krizlerinde 77 özel sektörün dış borçları belirleyici olmuştur. Bu nedenle ülkenin dış borç yönetimi açısından dikkate alınması gerekli hale gelmiştir (Sarı, 2004: 76-77).

Dünya'da ve Türkiye'de özel sektör borçlanmasını yerli ve yabancı sermaye piyasalarından gerçekleştirmektedir. BIS (Uluslararası Ödemeler Bankası) birçok ülkeye ait yerel düzeyde ihraç edilen borçlanma senetleri stoklarını açıklamaktadır. Ancak Türkiye'ye ilişkin veriler burada yer almadığından bu verilere SPK'dan ulaşılmaktadır. Dünyada Özel sektörün borç stoku 1990'lı yıllardan itibaren artış göstermektedir. 2008 küresel krizin etkisiyle özel sektör borç stokunda düşüş yaşanmıştır ve 2007 yılında Dünya GSYH' nın %55'i civarında olan borç stoku 2011 yılında %44'e düşmüştür. Dünyada özel sektör borçlanma araçları stokunu elinde bulunduran ülkelerin başında ABD gelmektedir. ABD'yi Fransa, Japonya, Çin, İspanya ve İtalya izlemektedir. Türkiye bu sıralamada 38. Sırada bulunmaktadır (www.tspb.org.tr ,07.03.2016).

Tablo 1: Dünya'da Toplam Borç Stokunun Dağılımı

	Kamu	Hane halkı ve Şirketler	Bankacılık Sektörü	Özel sektör
Gelişmekte olan Ekonomiler	%14	%34	%43	%9
	Kamu	Hane halkı ve Şirketler	Bankacılık Sektörü	
Gelişmiş ekonomiler	%29	%41	%30	

Kaynak: blogs.wsj.com,25.08.2015

Tablo 1'de gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde borç stoklarının sektörler bazında dağılımı gösterilmektedir. Tabloya göre 2013 yılına ait verilerde gelişmekte olan ekonomilerde kamu borcu %14 iken hane halkı ve şirketler, finansal sektör ve özel sektör borçlarının toplam borç stokunun %86'sını oluşturduğu görülmektedir. Gelişmiş ekonomilerde ise kamu borcu %29 iken hane halkı ve şirketler ile finansal sektör borçlanması toplam borcun %71 'ini oluşturduğu görülmektedir. Gelişmiş ekonomilerde özel sektörün dış borcu bulunmadığı görülmektedir.

Aşağıdaki Tablo 2'de seçilmiş bazı ülkelerde dış borçlanma gelişmeleri gösterilmektedir.

Tablo 2: 2002-2015 Yıllarında Seçilmiş Bazı Ülkelerde Dış Borçlanma Gelişmeleri

Milyar USD	Toplam Dış Borç		Kamu ve Kamu Garantili Dış Borç		Garantisiz Özel sektör Dış Borcu	
	2002	2015	2002	2015	2002	2015
Ülkeler						
Arjantin	145,644	159,694	90,234	72,246	28,479	40,867
Brezilya	231,944	543,399	99,686	172,274	87,547	314,783
Çin	185,196	1,418(trilyon)	87,355	158,402	31,839	329,581
Endonezya	128,114	308,540	71,278	160,038	30,026	106,866
Meksika	159,276	426,334	101,234	259,275	34,040	93,349
Pakistan	33,806	65,482	28,005	48,212	1,998	6,778
Filipinler	60,064	77,725	32,318	36,145	20,342	25,32
Tayland	62,922	129,654	22,534	22,420	26,763	54,635
Türkiye	129,521	397,923	59,625	102,027	31,323	192,196

Kaynak: World Bank, 22.09.2015

Tablo 2’de gelişmekte olan ülkelere ait toplam dış borç, kamu ve kamu garantili toplam dış borç ile garantisiz özel sektör dış borçlarına ilişkin bilgiler yer almaktadır.

Hazine garantileri; Hazine geri ödeme garantisi, Hazine yatırım garantisi, Hazine karşı garantisi ve Hazine ülke garantisinden oluşmaktadır. Ülkemizde hazine geri ödeme garantisi ve hazine yatırım garantisi uygulanmaktadır. Hazine geri ödeme garantisi, Kamu iktisadi teşebbüsleri, özel hukuk hükümlerine tâbi olmakla beraber sermayelerinin yüzde ellisinden fazlası kamuya ait olan kuruluşlar, fonlar, kamu bankaları, yatırım ve kalkınma bankaları, büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve bunlara bağlı kuruluşlar ile sair yerel yönetim kuruluşları ve 5018 sayılı Kanunun II/B sayılı cetvelinde yer alan idareler lehine bu kuruluşların dış finansman kaynağından sağladıkları dış borçlarının geri ödenmesi hususunda verilen garantileri kapsamaktadır. Hazine yatırım garantisi ise, Yap-işlet-devret, yap-işlet ve işletme hakkı devri ve benzeri finansman modelleri kapsamında ilgili kanun hükümlerine dayanan ve bunlarla sınırlı olmak üzere verilen garantileri kapsamaktadır (Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun, 2002: Madde 3). Bu kapsamda hazinenin özel sektöre dış borçlanmada garanti vermediği görülmektedir.

2002 ve 2015 yılları değerlendirildiğinde gelişmekte olan ülkelerin toplam dış borç stokunda artış gözlenmektedir. Özellikle bu artışın özel sektörden kaynaklandığı, kamu ve kamu garantili dış borçların özel sektör borçlanmasının gerisinde kaldığı görülmektedir. Türkiye verilerine baktığımızda 2002 yılında 31,323 milyar dolar olan garantisiz özel sektör dış borcunun 2015 yılına gelindiğinde 5 kat artarak 192,196 milyar dolara ulaştığı görülmektedir.

Burada etkili olan unsur, finansal ilişkilerin ulaştığı yeni boyutların Asya krizinde olduğu gibi gelişmekte olan ülkeleri ve yükselen piyasaları daha kırılgan hale getirmesidir. Bu durum dış borç stoku içerisinde özel sektörün önemli boyutlara ulaşmasına neden olmaktadır (Sarı, 2004:26). Bu nedenle ülkemizde özel sektörün borç yükünün artması Türkiye ekonomisinde kredibilite riskinin canlı tutmakta ve kırılgan yapıyı devam ettirmektedir (Ulusoy,2012:136).

3.Türkiye’de Özel Sektörün Dış Dış Borçlanma Nedenleri ve Finansman Kaynakları

Gelişmekte olan ülkeler çeşitli nedenlerle dış borçlanmaya gitmektedirler. Başlıca dış borçlanmaya başvurma nedenleri arasında tasarruf yetersizliğini gidermek, dış ödemeler bilançosu açıklarını kapatmak, bütçe açıklarını gidermek, savunma harcamalarının finansmanını sağlamak, büyük yatırımları finanse etmek, olağanüstü harcamaların finansmanını sağlamak ve ekonomik büyüme ve kalkınmayı gerçekleştirmek amacı yer almaktadır (Adıyaman, 2006 :22-23). Kamu sektörünü borçlanmaya iten başlıca bu sebepler özel sektörün de finansman sıkıntısı çekmesine neden olmakta ve dış kaynak ihtiyacı kaçınılmaz olmaktadır.

Özel sektör dış kaynaklara başvurusunun diğer bir nedeni de kişilerin ve firmaların devlet gibi gelir elde etmek amacıyla dış borçlanmaya başvurusu olarak ifade edilebilir. Borçlanma yoluyla elde edilen gelirlerin geri ödenirken anapara ve faiz şeklinde ödenmesi kamu kesiminde olduğu gibi özel sektörde de sorun teşkil etmektedir (Bocutoğlu, 2009:152).

Türkiye’de özel sektörün dış borçlanma nedenleri arasında tasarruf yetersizliği ve sermaye piyasalarının gelişmemiş olması başta gelmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kamu yürüttüğü eğitim, sağlık, altyapı, ulaştırma ve haberleşme hizmetleri ile büyük yatırım projelerinin finansmanını üstlenmektedir. Ancak gelir düzeyinin düşüklüğü ve tasarruf yetersizliği ile vergi toplamada etkinliğin sağlanamamış olması gibi nedenlerle gerekli olan finansman için dış borçlara başvurulmaktadır (Sarı, 2004:15). Aynı zamanda dünya piyasalarındaki faiz oranlarının ülkemizde uygulanan faiz oranlarından daha düşük seviyelerde olması da özel sektörü dış borçlanmaya iten nedenler arasında gösterilmektedir (Ulusoy, 2012: 134).

Türkiye’de devletin yüksek borçlanma ihtiyacı ve vergi sisteminden kaynaklanan sıkıntılar özel sektör borçlanma araçlarının sermaye piyasasından dışlanmasına neden olmaktadır. Devletin sermaye piyasalarından borçlanma ihtiyacı reel faizlerin yükselmesine neden olmuş

ve vergisel düzenlemeler de özel sektörün aleyhine oluşturulmuştur. Reel faiz oranlarının yüksekliği özel sektörün sermaye piyasalarından borçlanma maliyetlerini artırmaktadır. 2001 yılından itibaren uygulanan ekonomik programlar enflasyon ve faiz oranları üzerinde olumlu etkiler yaratmıştır. Bu tarihten itibaren özel sektörün sermaye piyasalarından borçlanması yönündeki engel de kalkmış görünmektedir(www.tspb.org.tr, 05.01.2016).

Özel sektör dış borçlanmasına ilişkin iki temel mevzuat bulunmaktadır: Bunlar 1567 Sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kanun ve Bu Kanuna Dayalı Mevzuat ile Yabancı Sermayeyi Teşvik Mevzuatı Çerçevesinde Özel Sektör Dış Borçlanmasıdır. 1567 Sayılı Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kanun ve kanuna istinaden çıkarılan kararlarla özel sektör dış borçlanmasını daha rahat yapabilir hale gelmiştir. Bu kanun özel sektörün en önemli hukuki dayanağını teşkil etmektedir. Yabancı Sermayeyi Teşvik Mevzuatı Çerçevesinde Özel Sektör Dış Borçlanması ile Türkiye’de yatırım yapacak veya iştirakte bulunacak özel yabancı sermaye girişimcilerine, yatırımları ve iştirakleri ile ilgili olarak serbestçe borçlanma yapabilmeleri sağlanmıştır (Sarı, 2004: 78).

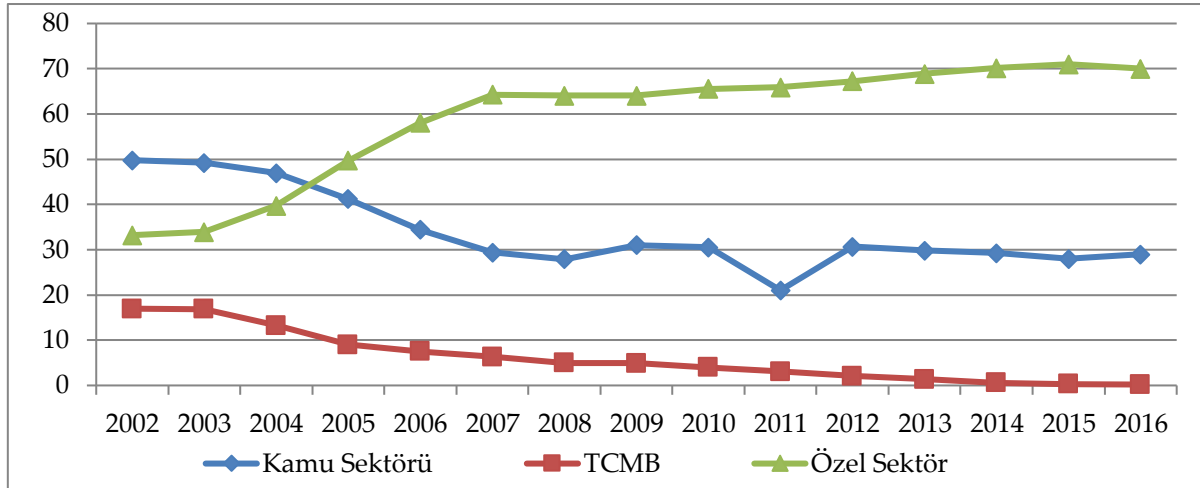
Tablo 3: Türkiye’de Brüt Dış Borç Stoku

Milyon \$	Kamu sektörü(I)	TCMB (II)	Özel Sektör (III)	Toplam (I+II+III)= IV	I/IV (%)	II/IV (%)	III/IV (%)
2002	64.533	22.003	43.060	129.596	49,79	16,97	33,22
2003	70.884	24.373	48.945	144.161	49,17	16,90	33,95
2004	75.668	21.410	64.061	161.139	46,95	13,28	39,75
2005	70.411	15.425	84.906	170.742	41,23	9,03	49,72
2006	71.587	15.678	120.829	208.093	34,40	7,53	58,06
2007	73.525	15.801	160.670	249.996	29,41	6,32	64,26
2008	78.334	14.066	188.541	280.942	27,88	5,00	64,05
2009	83.513	13.162	172.272	268.948	31,05	4,89	64,05
2010	89.110	11.565	191.368	292.043	30,51	3,96	65,52
2011	94.280	9.334	200.317	303.931	31,02	3,07	65,90
2012	104.023	7.088	227.931	339.042	30,68	2,09	67,22
2013	115.944	5.234	268.004	389.183	29,79	1,34	68,86
2014	117.679	2.484	282.278	402.441	29,24	0,6	70,14
2015	113.252	1.327	283.111	397.690	28,47	0,3	71,18
2016	119.211	821	284.150	404.182	29,49	0,2	70,30

Kaynak: www.hazine.gov.tr verileri ve kendi hesaplamalarımız

Tablo 3’e göre Türkiye’nin toplam dış borç stokunun bileşenleri incelendiğinde 2002 yılından 2015 yılına doğru toplam kamu ve TCMB dış borçlanma miktarında azalış olmasına karşın özel sektör dış borcunda üç kat artış gözlenmektedir. Tabloya göre 2002 yılında Türkiye’nin toplam dış borç stoku içerisinde özel sektör borçlanmasının payı %33,22 iken 2016 yılında bu oran %70,30’a yükselmiştir. Buda 2015 yılı itibariyle Türkiye’nin toplam dış borcunun %70’inin özel sektör dış borçlarından oluştuğunu göstermektedir.

Özel sektör dış borçlanmasında en önemli gelişme 1989 yılında yaşanmıştır. Bu tarihte çıkarılan 832 sayılı kanun hükmünde kararname ile sermaye hareketleri serbest bırakılarak özel sektöre dış borçlanma yolu açılmıştır(Ulusoy,2012:138). 2000’li yıllardan önce Türkiye ekonomisi kamu sektörü ağırlıklı, bütçe açığı veren ve kamu sektörü borçlanmasından beslenerek büyümekte iken, son yıllarda bu politikadan vazgeçerek özel sektör ağırlıklı, özel sektör tasarruf yatırım açığı ve cari açığı vererek özel sektör borçlanmasından beslenerek büyüyen bir ekonomi halini almıştır. Buna bağlı olarak da özel sektör dış borçlanma hızı ve miktarı artarken kamu sektörü dış borçlanma miktarı ve hızı azalmıştır (Eğilmez, 2013:08.10.2015). Aşağıdaki grafikte 2002-2014 yılları arasında Türkiye’nin toplam borç stoku gösterilmiştir.

Grafik 1: Türkiye’de Brüt Dış Borç Stoku Dağılımı

Kaynak: www.hazine.gov.tr

Grafik 1’de yer alan bilgilere göre borç stokunun kamu sektörü, özel sektör ve TCMB arasındaki dağılımına baktığımızda özel sektör borçlanmasının özellikle 2005 tarihinden itibaren hızlı bir şekilde artış sergilediği görülmektedir. Aynı tarihten itibaren kamu sektörü ve TCMB dış borç stokunda da hızlı bir şekilde azalış meydana gelmiştir.

Türkiye’de özel sektör finansal ve finansal olmayan kuruluşlardan dış kaynak temin etmektedir. Aşağıdaki Tablo 4’te özel sektörün yurtdışından sağladığı uzun ve kısa vadeli borcun alacaklı dağılımına ilişkin bilgiler yer almaktadır.

Tablo 4: Türkiye’de Özel Sektörün Yurtdışından Sağladığı Uzun ve Kısa Vadeli Borcun Alacaklı Dağılımı

MİLYON ABD DOLARI	2002	2016
KISA VADE	13.854	81.578
ÖZEL ALACAKLILAR	13.854	81.217
PARASAL KURULUŞLAR	5.014	34.849
PARASAL OLMAYAN KURULUŞLAR	8.840	46.368
RESMİ ALACAKLILAR	0	215
TAHVİL	0	146
UZUN VADE	29.212	202.572
ÖZEL ALACAKLILAR	26.261	147.825
PARASAL KURULUŞLAR	22.328	135.745
BANKACILIK DIŞI FİNANSMAN KURULUŞLARI	1.700	18.454
ÖZEL YATIRIM VE FİNANSMAN BANKALARI	0	0
YABANCI TİCARİ BANKALAR	15.300	89.534
YERLİ TİCARİ BANKALARIN YURTDIŞI ŞUBELERİ VE DİĞER	5.329	27.756
PARASAL OLMAYAN KURULUŞLAR	3.933	12.080
RESMİ ALACAKLILAR	2.935	20.158
HÜKÜMET KURULUŞLARI	1.843	5.687
KAMU FİNANSMAN KURULUŞLARI	0	0
MERKEZ BANKALARI	0	0
MERKEZİ HÜKÜMETLER	0	0
RESMİ KALKINMA BANKALARI	1.843	5.687
ULUSLARASI KURULUŞLAR	1.092	14.471
IMF- ULUSLARARASI PARA FONU	0	0
IBRD- ULUSLARARASI İMAR VE KALKINMA BANKASI	0	1.775
DİĞER ULUSLARARASI KURULUŞLAR	1.092	12.696
TAHVİL	15	34.589
TOPLAM	43.066	284.50

Kaynak: www.hazine.gov.tr

Türkiye’de özel sektörün yurtdışından sağladığı dış borcun alacaklıya göre dağılımına bakıldığında 2002 yılından itibaren özel sektörün kısa ve uzun vadeli borcunda yaklaşık 6 kat

artış meydana geldiği görülmektedir. Özel sektör kısa vadeli finansman ihtiyacını daha çok parasal ve parasal olmayan kuruluşlardan temin ederken uzun vadeli finansman ihtiyacını ise parasal kuruluşlar ve yabancı ticari bankalardan temin etmiştir.2002 yılında 43.066 milyon ABD doları olan özel sektör dış borcu 2016 yılında 284.50 milyon ABD dolarına yükselmiştir.

1980 ve 1990'lı yıllardaki düşünce akımı olan Lawson Doktrinine göre özel sektörün tasarruf ve yatırımları sonucu oluşan dış açıkların endişe verici olmadığı görüşü günümüzde geçerliliğine yitirmiş bulunmaktadır. Türkiye'de büyümeyle birlikte artan cari açık sorunu için yapısal reformlar üretilmemekte ve popülist bir yaklaşımla özel sektör borçlanması cesaretlendirilmektedir. Mali disiplinsizlik ve pervazsızlık kamudan özel sektöre kaymış bulunmaktadır. Özel sektörden kaynaklanan borç krizinin tüm ekonomiyi sarabilmesi ihtimali unutulmamalıdır ve yönetilemez boyuta ulaşan özel sektör borçları kamu dengelerini de etkileyecektir (Rodrick, 2015). Özel sektörün aşırı borçlanmasından kaynaklanan Güney Kore'de yaşanan kriz bu duruma örnek olarak gösterilebilir (Yentürk, 2008:4).

Tablo 5: Türkiye'de Özel Sektörün Yurtdışından Sağladığı Uzun ve Kısa Vadeli Toplam Dış Borcunun Döviz Kompozisyonu

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ABD Doları (Milyar)	33.478	43.299	59.147	78.070	90.204	78.548	77.878	87.812	97.403	110.576	126.240
EURO (Milyar)	8.705	14.425	19.833	28.363	36.624	33.615	37.152	41.939	46.124	51.055	56.272
İsviçre Frangı (Milyon)	622.966	564.163	672.043	707.764	770.295	638.891	571.063	624.322	621.282	962.721	775.101
İngiliz Sterlini (Milyon)	82.408	75.124	112.725	83.359	83.660	33.250	83.666	98.938	93.113	41.418	69.534
Japon Yeni (milyar)	12.155	18.241	31.079	39.721	37.822	32.031	44.088	47.445	47.703	116.415	206.906
TL(milyar)	1.355	4.447	9.588	11.299	12.817	11.233	16.386	16.278	19.259	30.087	33.390
(Diğer ABD Doları) (Milyon)	6.255	3.211	5.770	3.312	2.445	4.207	4.670	4.705	12.746	259.176	498.681

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Yukarıdaki Tablo 6' da özel sektörün yurtdışından sağladığı kredilerin borçlanılan para cinslerine göre tutarları yer almaktadır. Buna göre özel sektör en fazla borçlanmayı ABD doları cinsinden yaparken en az borçlanmayı ise İngiliz Sterlini para cinsinden yapmış bulunmaktadır. 2014 yılı itibariyle özel sektörün toplam dış borcunun %36,15'ini ABD doları oluşturmaktadır. Nitekim yabancı para cinsinden borçlanmanın borçlanan açısından en önemli riski borçlanılan para değerinin TL'ye karşı değerlenmesi olmaktadır. Dolayısıyla dolar kurunun yükselmesi özel sektör borcu üzerinde olumsuz etki yaratacaktır.

4.Türkiye'de Özel Sektör Dış Borçlarının Kullanım Alanları ve Ekonomi Üzerindeki Etkisi

Özel sektör dış borçlarının kullanım alanları ve ekonomiye etkisinin incelendiği bu bölümde özel sektör yatırımları ve özel sektör tarafından yapılan ihracata ilişkin değerlendirmeler yer almaktadır.

4.1.Özel Sektör Dış Borcunun Sabit Sermaye Yatırımlarına Etkisi

Sermaye birikiminin yetersizliği nedeniyle gerekli olan yatırım ve üretimin sağlanamadığı Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde dış finansman kaynakları önemli bir hal almaktadır(Karagöz,2007:100). Dış borçların verimli alanlarda kullanılması üretim kapasitesini ve büyümeyi artıracığı gibi borcun geri ödenmesini de kolaylaştırıcı etki yaratmaktadır.

Büyümenin ve kalkınmanın temel belirleyicilerinden olan sabit sermaye yatırımları kamu ve özel sektör tarafından gerçekleştirilmektedir. Kamu sektörü yatırımları daha çok

uygulanmakta olan politikalar aracılığıyla şekillenirken, özel kesim yatırımları ise daha çok faiz oranı, finans piyasasının yapısı, yurtiçi talep, yatırım malları maliyeti gibi faktörlerden etkilenmektedir (Çetinkaya ve Türk, 2014:48).

Gelişmekte olan ülkeler büyüme dönemlerinde özel sektör yatırımlarından beslenmektedir. Özel yatırımlar tüketim harcamalarına göre toplam talebin küçük bir bileşenini temsil etmektedir ve fiziki sermaye oluşumunun ne oranda gerçekleşeceği ölçütünün belirleyicisidir. Bu nedenle özel yatırımlar ekonominin üretim kapasitesini genişletmekte ve uzun dönemli ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır (Chhibber ve Wijnbergen, 1992:5).

Aşağıdaki Tablo 7’de Türkiye’de özel sektör tarafından gerçekleştirilen sabit sermaye yatırımlarına ilişkin bilgiler yer almaktadır. Özel sektör sabit sermaye yatırımlarının yer aldığı Tablo 7’de 2002-2015 yılları arasında ticarete konu olan ve ticarete konu olmayan sektörlerde özel sektör yatırımlarına ilişkin bilgiler yer almaktadır. Ticarete konu olan sektörler; imalat sanayi, tarım, madencilik ve turizm sektörleridir. Bunlar arasında en fazla yatırımın imalat sanayine yapıldığı ve en az tarım sektörüne yatırım yapıldığı görülmektedir. Ticarete konu olmayan sektörler ise enerji, ulaştırma, konut, eğitim, sağlık ve diğer sektörler olarak gruplandırılmıştır (Eşiyok, 2005:5) Tabloya göre bu sektörler arasında özel sektör en fazla ulaştırma ve konut sektöründe yatırım yaparken en az eğitim alanında yatırım yapmıştır.

Tablo 6: Türkiye’de Özel Sektör Tarafından Gerçekleştirilen Sabit Sermaye Yatırımları

Özel Sektör	Toplam içindeki payları(cari fiyatlarla, yüzde dağılım)									
	2002	2004	2006	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tarım	4,0	4,7	3,8	3,0	3,5	4,0	3,8	3,9	3,7	2,1
Madencilik	1,4	1,8	1,7	1,5	1,9	2,4	3,0	2,8	3,3	3,4
İmalat	24,3	33,2	35,2	32,0	28,1	33,2	30,3	27,8	26,4	34,9
Enerji	8,9	3,4	4,0	5,0	5,4	3,7	3,8	3,8	3,8	3,1
Ulaştırma	19,8	21,3	19,5	21,6	24,0	21,8	20,6	22,5	22,2	18,9
Turizm	4,9	6,0	5,7	4,7	6,5	5,8	7,0	6,8	6,5	8,2
Konut	16,8	15,3	14,7	15,4	12,8	12,7	13,2	11,5	12,5	16,1
Eğitim	4,6	3,1	2,7	3,0	3,4	3,8	5,3	5,8	6,2	2,7
Sağlık	4,2	3,9	4,7	5,0	6,3	5,5	5,4	5,9	6,4	5,8
Diğer	11,0	7,3	8,0	8,8	8,0	7,2	7,7	9,1	9,1	4,8
Toplam	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Kaynak: www.kalkinma.gov.tr

Tablo 7’de imalat sektörüne en fazla yatırım yapılan yıl %35,6 oranıyla 2006 yılında gerçekleşmiş ve daha sonra düşüş göstermiştir. 2015 yılına gelindiğinde ise bu oran tekrar %34,9’a yükselmiştir. Ancak 2012-2015 dönemi incelendiğinde ticarete konu olan sektörlerde özel sektör yatırımlarının yeterli düzeyde olmadığı görülmektedir.

Ticarete konu olan sektörlerin en önemlisi imalat sektörüdür. Çünkü bu sektör ihracat ve rekabet gücü açısından stratejik bir öneme sahiptir. Sektörel rekabet gücünün artırılması yeni sabit sermaye yatırımları ve teknolojik yatırımlarla mümkün olmaktadır. Dolayısıyla ileri teknolojik gelişmeler ve nitelikli işgücü verimliliğini artırmak sektörün uluslararası piyasalarda rekabet gücünü artırmaktadır. Bu da imalat sanayinin gelişmesini önemli kılmaktadır. Ancak Türkiye’de özel sektör imalat sanayi yatırımları 1980’lerden itibaren düşüş göstermiştir (Eşiyok, 2005: 9).

Tablo 7: Türkiye’de Kamu ve Özel Sektör Sabit Sermaye Yatırımlarının Toplam Sabit Sermaye Yatırımları İçindeki Payları (%)

Yıllar	Kamu/Toplam	Özel/Toplam
2002	28,8	71,2
2003	21,8	78,2
2004	15,5	84,5
2005	17,7	82,3
2006	16,6	83,4
2007	17,7	82,3
2008	20,3	79,7
2009	23,9	76,1
2010	22,2	77,8
2011	18,6	81,4
2012	20,6	79,4
2013	24,2	75,8
2014	23,6	76,4
2015	22,1	77,9

Kaynak: www.kalkinma.gov.tr ve kendi hesaplamalarımız

Tablo 8 incelendiğinde kamu sektörü tarafından gerçekleştirilen sabit sermaye yatırımlarının toplam sabit sermaye yatırımları içerisindeki payı yıllar itibariyle düşüş gösterirken özel sektör yatırımlarının yıllar itibariyle toplam içindeki payı artış göstermiştir. Özellikle kriz dönemlerinde yatırımlarda düşüş belirgin bir şekilde gerçekleşmesine rağmen kriz sonrası dönemlerde özel sektör yatırımlarında tekrar artış gözlenmektedir. Ancak 2012 yılından itibaren özel sektör yatırımları düşüş trendine girmiştir. 2015 yılında toplam sabit sermaye yatırımlarının %22,1’i kamu tarafından gerçekleştirilirken %77,9’u özel sektör tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.2.Özel Sektör Dış Borcunun İhracata Etkisi

Dış satım olarak da ifade edilen ihracat; bir malın yürürlükteki ilgili mevzuata uygun olarak ihracat belgesine sahip tacir gerçek veya tüzel kişi tarafından yurtdışına satılması işlemi olarak tanımlanmaktadır. İhracat sonucu elde edilen gelir ülke ekonomisi için önem arz etmektedir. Çünkü bu gelirler sayesinde dış borçların ödenmesi kolaylaşmaktadır.

Ekonomik büyüme ve kalkınma için gerekli olan döviz ihtiyacının Türkiye’ye getirilmesinin ihracat yoluyla sağlanabileceğinin anlaşılmasıyla ihracat önem kazanmaya başlamıştır. Dolayısıyla bu amaca yönelik oluşturulan ve uygulanan politikalar hem ihracatın artmasına hem de büyümenin sağlanmasına katkı sağlamaktadır (Takım, 2010: 2).

Türkiye’de 1960’lı yıllardan itibaren uygulanmaya başlayan, ekonomiyi dışa kapalı hale getiren ithal ikamesine dayalı sanayileşme ve büyüme modeli terk edilmiş ve 1980’li yıllardan itibaren serbest piyasa ekonomisine geçilerek, ekonominin serbest piyasa mekanizması kurallarına göre işlenmesini sağlamak ve dünya ekonomisi ile bütünleşmeyi gerçekleştirmek olan ihracata dayalı sanayileşme ve büyüme modeline geçilmiştir (Şenol, 2007: 12; Takım, 2010: 6). Bu tarihten itibaren ihracata dayalı büyüme politikalarının uygulanmaya başlanmasıyla ihracatın önündeki yasal ve kurumsal engeller kaldırılmıştır. Bununla birlikte ihracatta KDV istisnası, vergi iadesi, ihracat kredisi ve garantisi gibi uygulamalar getirilerek ihracatçıya doğrudan teşvikler sağlanmış ve dış ticaret rejimi liberalleştirilmiştir. Uygulanan politikalar neticesinde dış ticaret hacminde ve ihracat oranlarında önemli artışlar sağlanmıştır (Takım, 2010: 6).

Aşağıdaki Tablo 9’da 2002-2014 yılları arasında Türkiye’nin gerçekleştirmiş olduğu ihracat rakamları ve dış borcuna ilişkin bilgiler yer almaktadır.

Tablo 8: Türkiye’de İhracat ve Dış Borç Gelişmeleri (%)

Yıllar	Dış borç Stoku(Milyon \$)*	İhracat(Milyon \$)**	Dış borç Stoku / ihracat
2002	129.596	36.059	359,3
2004	161.139	63.167	255,0
2006	208.108	85.535	243,3
2008	280.957	132.027	212,8
2010	292.057	113.883	256,4
2011	303.391	134.907	224,8
2012	339.042	152.426	222,4
2013	389.146	151.803	256,3
2014	402.720	157.610	255,5
2015	397.690	143.838	276,0
2016	404.182	142.544	283,5

Kaynak: *Hazine Müsteşarlığı,** bumko.gov.tr

Tablo 9’da yer alan bilgilere göre Türkiye’de ihracat ve toplam dış borç gelişmeleri incelendiğinde 2002 ve 2015 yılları arasında dış borç ve ihracat verilerinde artış meydana geldiği görülmektedir. Anılan tarihler arasında toplam dış borç stoku 3 kat artmışken ihracat yaklaşık 4 kat artış göstermiştir. Dış borçların yaklaşık %70’inin özel sektör dış borcundan oluştuğu göz önüne alındığında özel sektör dış borçlarındaki artışın ihracat artışına olumlu katkı yaptığı söylenebilir.

Ancak ihracatın gelişmesinde tek unsur olarak özel sektör borçlanmasının ele alınması yanlış sonuçlar doğurur. Nitekim ülkemizde 2002-2014 yılları arasında ihracatta meydana gelen önemli artışlara son dönemlerde yaşanan ekonomik istikrar ve büyüme ile geçmiş dönemde uygulanan makroekonomik politikaların önemli katkıları olmuştur. Anılan dönemde para, maliye ve gelir politikaları birbirleriyle uyumlu ve birbirlerini destekler şekilde yürütülerek makroekonomik istikrar korunmuştur ve ekonominin dış şoklara karşı duyarlılığı artmıştır(resmigazete.gov.tr, 11.08.2015).

Dünya Ticaret Örgütü’nden elde edilen bilgilere göre ülkemiz mal ihracatında AB ülkeleri tek ülke sayıldığında 21. sırada, hizmet ihracatında ise 16. sırada bulunmaktadır. Aynı zamanda dünya ihracat payı içerisinde ülkemizin ihracat payı 2014 yılı itibarıyla %0,83 olarak gerçekleşmiştir(www.wto.org,18.11.2015). Bu payın 2023 hedefleri kapsamında %1,5 olması amaçlanmaktadır.

İhracat, bir ülkenin borçluluk durumuyla da ilişkilendirilmektedir. Buna göre bir ülkenin borçluluk durumunu ve dış borç ödeme kapasitesini gösteren dış borç stoku/ ihracat oranı, ihracat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri konusunda bilgi vermektedir. Oranın, %165–275 arasında olması halinde ülke orta derecede borçlu, oranın %275’i aşması halinde ise, ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir (Adıyaman, 2006: 32). Kamu borç stokundaki yaşanan azalışlara rağmen özel sektörde artan borç stokları Türkiye’nin borçluluk yapısını değiştirmemiştir. Bu durum aynı zamanda Türkiye ekonomisinde kırılğan yapının ve kredi riskinin devam ettiğini göstermektedir (Ulusoy, 2012:136-137).

Tablo 9’a göre 2002 yılında çok borçlu konumunda olan Türkiye bu tarihten itibaren orta borçlu ülke statüsünde yer almaktadır. Toplam borç stoku içerisinde özel sektör borçlanma oranının %70’ler civarında olduğu ve kamu borçlarının bunun akabinde azaldığı düşünüldüğünde, özel sektör borçlarındaki artışlar nedeniyle yaklaşık on yıldır Türkiye’nin orta derecede borçlu ülke statüsünden kurtulamadığı görülmektedir. 2016 yılında ise tekrardan çok borçlu statüsüne yükseldiği görülmektedir.

4.3. Özel Sektör Dış Borçlanmasının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

Ekonomik büyüme, temel olarak bir ekonomide üretim hacminin dönemler itibarıyla artması anlamına gelmektedir. Üretim hacmindeki büyüme genel olarak GSYH’daki değişimler izlenerek ölçülmektedir (Turan, 2008: 11). Ekonomik büyüme gelişmiş ve gelişmekte olan

ülkeler açısından önem taşıyan bir konudur (Seyidoğlu, 2006: 829). Ekonomik büyümeyi etkileyen birçok faktör bulunmaktadır. Bunlardan bir tanesi de dış borçlanmadır. ²

Dış borçlanma ülkelerin ekonomik yapılarını doğrudan etkilediğinden birçok iktisatçının ilgilendiği konulardandır. Keynes, gelişmekte olan ülke ekonomileri açısından dış borçlanmanın önemli bir kalem olduğunu, borçlanmayla yurtiçi tasarruf açığının kapatılarak büyük ölçekli yatırımların finanse edilebileceğini ileri sürmektedir. Bu nedenle verimli alanlara yapılan yatırımlar milli geliri artırarak borcun geri ödenmesinde sorun yaşanmayacağı düşünülmektedir (Şeker, 2006: 78)

Keynes ile gündeme gelen dış borçlanma ekonomik büyüme ilişkisi daha sonra Harrod Domar ile devam etmiştir. Harrod-Domar büyüme modeline göre bir ekonomide yatırım tasarruf oranı ile büyüme arasında sıkı ilişki vardır. Dışarıdan sağlanan kaynaklar yatırımların finansmanında kullanıldığında yatırımlar artacak ve buna paralel olarak büyüme de artacaktır. Aynı zamanda dış kaynakların yatırımlara aktarılması milli gelir artışına neden olacak bu da yurtiçi kaynakları artıracaktır. İç tasarrufların artması ise dış finansman ihtiyacının azalmasına neden olacak ve dış borç servisi ödemeleri kolaylaşacaktır (Aysu, 2007:83). Aşağıdaki Tablo 10'da Türkiye'de 2005-2015 yılları arasında GSYH'da meydana gelen artış ve kamu ve özel sektör tüketim ve yatırım harcamalarının GSYH büyümesine katkılarına ilişkin bilgiler yer almaktadır.

Tablo 9: Türkiye 'de Kamu ve Özel Sektör Tüketim ve Yatırım Harcamalarının GSYH Büyümesine Harcamalar Yöntemiyle Hesaplanan Katkısı (1998 fiyatlarıyla) (% puan)

Yıllar	GSYH Büyüme(%)	Özel Sektör Borç stoku/toplam Dış borç stoku (%)	Tüketim Harcamaları		Yatırım Harcamaları	
			Kamu	Özel	Kamu	Özel
2005	8,4	49,72	0,3	5,6	0,7	3,1
2006	6,9	58,06	0,8	3,3	0,1	3,1
2007	4,7	64,26	0,6	3,8	0,2	0,6
2008	0,7	64,05	0,2	-0,2	0,4	-2,0
2009	-4,8	64,05	0,8	-1,5	-0,1	-4,4
2010	9,2	65,52	0,2	4,7	0,7	5,4
2011	8,8	65,90	0,5	5,3	-0,1	4,4
2012	2,1	67,22	0,6	-0,3	0,4	-1,1
2013	4,2	68,86	0,7	3,4	1,0	0,1
2014	2,9	70,14	0,5	0,9	-0,4	0,1
2015	4,0	71,18	0,7	3,0	0,3	0,5

Kaynak: www.bumko.gov.tr, ekonomi.isbank.com.tr, 10.03.2016

Tabloya 10'a göre GSYH 2005-2015 yılları arasında ortalama 4,28 oranında büyüme göstermiştir. Büyümenin en düşük olduğu yıl 2009 yılıdır. 2009 yılında yaşanan ekonomik kriz büyümenin negatif düzeylere inmesine neden olmuştur. Ardından hızlıca toparlanma sürecine girilerek 2010 yılında büyüme 9,2 oranıyla anılan tarihler arasında en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Ardından tekrar yavaşlama sürecine giren ekonomik büyüme son yıllarda %3-4 seviyesinde devam etmiştir. Aynı dönemde özel sektör dış borçlanmasının toplam dış borçlanmaya oranının da giderek arttığı görülmektedir. Özel sektör yatırım ve tüketim harcamalarının kamu yatırım ve tüketim harcamalarına göre GSYH'ya daha fazla katkı sağladığı görülmektedir. Nitekim 2015 yılında kamu tüketim ve yatırımına ilişkin gelişmeler sırasıyla 0,7 ve 0,3 puan olarak gerçekleşmişken özel sektöre ilişkin veriler 3,0 ve 0,5 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre 2015 yılında özel tüketim ve yatırıma ilişkin gelişmeler büyümenin özel sektör öncülüğünde gerçekleştiğini göstermektedir. Ancak dikkat edilmesi gereken önemli bir husus da özel sektör tüketim harcamalarının GSYH'ya katkısının yatırım

² http://iibfdergi.karatekin.edu.tr/Makaleler/2078517478_63-72%20Hasan%20Alp.pdf

harcamalarına göre daha yüksek olduğudur. Yani özel sektör dış borçları yatırımdan çok tüketime harcanmıştır.

SONUÇ

Borçlanma günümüzde olağan kamu gelirleri arasında sayılmakta ve özellikle gelişmekte olan ülkeler kalkınmanın finansmanı için dış borçlanmaya sıklıkla başvurmaktadır. Dış borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkileri tartışılmakla birlikte ekonomik gelişme ve kalkınmanın sağlanması açısından önemli gelir kaynağı sayılmaktadır. Dış borçlanma yoluyla sağlanan finansal kaynakların üretken ve verimli alanlarda kullanılması dış borç ana para ve faiz ödemelerinin ödenmesi açısından önem arz etmektedir. Nitekim verimli yatırımlar sonucu elde edilen gelirler dış borçların ödenmesinde kolaylık sağlayacak ve bütçe üzerinde yük oluşturmazacaktır. Aksi takdirde dış borçların üretken olmayan alanlarda ve tüketim harcamalarında kullanılması durumunda borcun itfa süresi geldiğinde devletler sıkıntıya düşmekte ve borçlarını ödeyemez duruma gelebilmektedirler.

Gelişmekte olan ülkelerde dış borçlar kamu kuruluşları yanında özel sektör için de önemli finansman kaynağı haline gelmiş bulunmaktadır. Ülkemizde tasarruf yetersizliği, sermaye piyasalarının gelişmemiş olması ve dünya piyasalarındaki faiz oranlarının ülkemizde uygulanan faiz oranlarından daha düşük seviyelerde olması özel sektörü dış borçlanmaya iten başlıca nedenler arasında yer almaktadır. Aynı zamanda kamunun borçlanma ihtiyacının da yüksek olması faizleri yükselttiğinde özel sektör bu alandan dışlanmakta ve yurtiçi piyasalardan borçlanma güçleşmektedir. Ancak 2000’li yıllardan itibaren makroekonomik göstergelerdeki iyileşmeler nedeniyle özel sektörün borçlanma imkanları da artmış ve kolaylaşmıştır.

Ülkemizde 2002-2015 yıllarına ilişkin veriler incelendiğinde özellikle 2005 yılından itibaren toplam dış borçlar içerisinde kamu ve TCMB payının azaldığı ve özel sektörün payının arttığı gözlenmiştir. 2002 yılında Türkiye’nin toplam dış borç stoku içerisinde %33,22 olan özel sektör dış borçlanmasının payı 2015 yılında %71,18’e yükselmiştir. Bu da demek oluyor ki 2014 yılı itibarıyla Türkiye’nin toplam dış borcunun %70’i özel sektör dış borçlarından oluşmaktadır. Özel sektör dış borcunun doğrudan kamu borç yönetimiyle ilgisi olmamakla birlikte geçmiş dönemlerde yaşanan örneklerde olduğu gibi özel sektörün borç ödemedeki sıkıntıya düşmesi ülkeleri ekonomik krize sürükleyebilmektedir. Dolayısıyla özel sektör dış borçları da ekonomi açısından önem arz etmektedir. Özellikle dış borçların büyük çoğunluğunun dolar cinsinden yapıldığı düşünüldüğünde son zamanlarda yaşanan döviz kuru artışları nedeniyle özel sektör açısından risk artmakta ve borçların geri ödenmesi sıkıntı yaratmaktadır.

Özel sektör borçlanmasının arttığı yıllar esas alınarak sabit sermaye yatırımları, ihracat verileri ve bütçe gelişmeleri incelendiğinde özel sektör tarafından gerçekleştirilen sabit sermaye yatırımlarının kriz yılları hariç tutulduğunda artış gösterdiği görülmektedir. Nitekim 2015 yılında toplam sabit sermaye yatırımlarının %22,1’i kamu sektörü tarafından gerçekleştirilirken %77,9’u özel sektör tarafından gerçekleştirilmiştir.

2002-2016 yılları arası ihracat verileri değerlendirildiğinde ihracat rakamlarında olumlu gelişmeler gözlenmiştir. Nitekim bu olumlu gelişmeler o yıllarda uygulanan makroekonomik politikalarla da desteklenmiştir. Ancak ihracat verileri (dış borç stoku/ihracat) ülkemizin orta borçlu ülke durumunda olduğunu göstermektedir. Bu da özel sektör dış borçlanmasındaki aşırı artışlarından kaynaklanmaktadır.

Ekonomik büyüme gelişmeleri açısından dış borçlanma değerlendirildiğinde son yıllarda özel sektör harcamaları kamu harcamalarına göre GSYH büyümesine daha fazla katkı sağlamıştır. 2015 yılı verilerine göre özel tüketim ve yatırıma ilişkin gerçekleştirmeler büyümenin özel sektörden beslenerek geliştiğini göstermektedir. Ancak özel sektör harcamalarını kendi içinde değerlendirdiğimizde özel sektör tüketim harcamalarının GSYH büyümesine katkısının yatırım harcamalarından daha yüksek olduğu görülmektedir. Buna göre özel sektör dış borçlanmadan elde ettiği geliri daha çok tüketim harcamalarında kullandığı sonucuna ulaşılmıştır.

KAYNAKÇA

- Adıyaman, Ahmet Turan (2006), “Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri”, *Sayıştay Dergisi*, Temmuz-Eylül, sayı 62.
- Aysu, Ahmet (2007), *Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erciyes.
- Batirel, Ö. Faruk (1990), *Kamu Maliyesi Teorisine Giriş*, Marmara Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Bocutoğlu, Ersan (2009), *Makro İktisat Teoriler ve Politiklar (6.Basım)*, Murathan Yayınevi, Ankara.
- Cangöaz, M.Coşkun; Balıbek, Emre (2012), *Hazine İşlemleri ve Çağdaş Hazine Yönetimi*, Seçkin Yayıncılık, Ankara.
- Chhibber, Ajan ve Wijnbergen, Sweder (1988), *Public Policy and Private Investment in Turkey*, Policy, Planning and Research Working Papers, World Bank.
- Çetinkaya, Ahmet Turan ve Emrah Türk (2014), Tasarruf ve Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi Türkiye Örneği (1975-2012), *Kara Harp Okulu Bilim Dergisi*, Aralık, Cilt 24, Sayı 2, ss.45-60.
- Egeli, Haluk(1999), Gelişmekte Olan Ülkelerde Bütçe Açıkları, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, sayı 4/güz, ss. 293-303.
- Eğilmez, Mahfi (2013), Dış Borçlarımız, <http://www.mahfiegilmez.com/2013/12/ds-borclarmz.html>, 08.10.2015
- Türkiye İş Bankası, Ekonomik Büyüme (2015), Mart, https://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/gsyh_2014q4.pdf, 10.03.2016
- Eşiyok, B. Ali (2005), *AB Sürecinde Türkiye’de Kalkınmanın Dinamikleri: Sabit Sermaye Yatırımları, Tasarruflar ve Büyüme*, Genel araştırmalar, Türkiye Kalkınma Bankası Yayını, aralık,Ankara.
- Evgin, Tülay (1996), “Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 23, s. 15–33.
- Günay, Ayşe (2007), *Mali Disiplin Sağlanmasında Anayasal Denk Bütçe Yaklaşımı ve Türkiye’de Uygulanabilirliği*, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Yayın No:2007/375, Ankara.
- Karagöz, Kadir (2007), Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme, *Sayıştay Dergisi*, Temmuz-Aralık, sayı: 66-67, ss.99-110.
- Reddy, Sudeep (2011), Number of the Week: Total World Debt Load at 313% of GDP, The Wall Street Journal, <http://blogs.wsj.com/economics/2013/05/11/number-of-the-week-total-world-debt-load-at-313-of-gdp/>, 25.08.2015
- Rodrick, Dani (2015), Turkish Economic Myths, http://rodrik.typepad.com/dani_rodricks_weblog/2015/04/turkish-economic-myths.html, Erişim Tarihi: 08.10.2015
- Sarı, Müslim (2004), *Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları*, Uzmanlık Alan Tezi,T.C. Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Yayını, Ankara.
- Seyidoğlu, Halil (2006), *İktisat Biliminin Temelleri*, İstanbul, Güzem Can Yayınları No:21
- Şeker, Murat (2006), “Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri”, *Sosyoekonomi*, Ocak-Haziran 2006-1,ss 73-92.
- Şenol, Coşkun (2007), “Türkiye’nin İhracatı Üzerine Bir Değerlendirme”, , Gümrük Dünyası Dergisi, *Gümrük Kontrolörleri Derneği Yayını*, Sayı 54, Ankara, ss. 30-37.

- Takım, Abdullah (2010), “Türkiye’de GSYİH ile İhracat Arasındaki İlişki: Granger Nedensellik Testi”, *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, sayı 14 (2): ss.1-16.
- Turan, Türkan (2008), *İktisadi Büyüme Teorisine Giriş*, Yalın yayıncılık, İstanbul.
- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (2005), Özel sektör Borçlanma Araçları Raporu: Mevcut durum ve Öneriler, https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Arastirma_Raporlari_osba_ra_poru.pdf, erişim Tarihi: 05.01.2016
- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (2012), *Türkiye’de ve Dünyada Özel Sektör Borçlanma Araçları: Avrasya Borsaları*, Sermaye Piyasasında Gündem, sayı 116, Nisan, ISSN 1304-8155, https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/08/gundem_201204.pdf, 07.03.2016.
- Ulusoy, Ahmet (2007), *Devlet Borçlanması*, 4. Baskı, Aksakal Kitabevi, Trabzon.
- Ulusoy, Ahmet (2012), ‘Türkiye’de Dış Borçlanma’, Fazıl Tekin ve Şebnem Tosunoğlu(Edt). *Devlet Borçları*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir.
- Yentürk, Nurhan (2008), *Körlerin Yürüyüşü: Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler*, Osmanlı Bankası Arşiv ve Araştırma Merkezi, http://www.obarsiv.com/pdf/NurhanYenturk_NB.pdf, 22.08.2015
- World Bank, World Bank/<http://data.worldbank.org/indicator/DT.DOD.DPNG.CD/countries>, 22.09.2015
- World Trade Organization (2015), Trade Profiles, https://www.wto.org/english/res_e/booksp_e/trade_profiles15_e.pdf, erişim Tarihi: 18.11.2015
- 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun (2002), *T.C. Resmi Gazete*, 24721, 9/4/2002,
- 2023 Türkiye İhracat Stratejisi Ve Eylem Planı, <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/06/20120613-31-1.pdf>, Erişim Tarihi: 11.08.2015