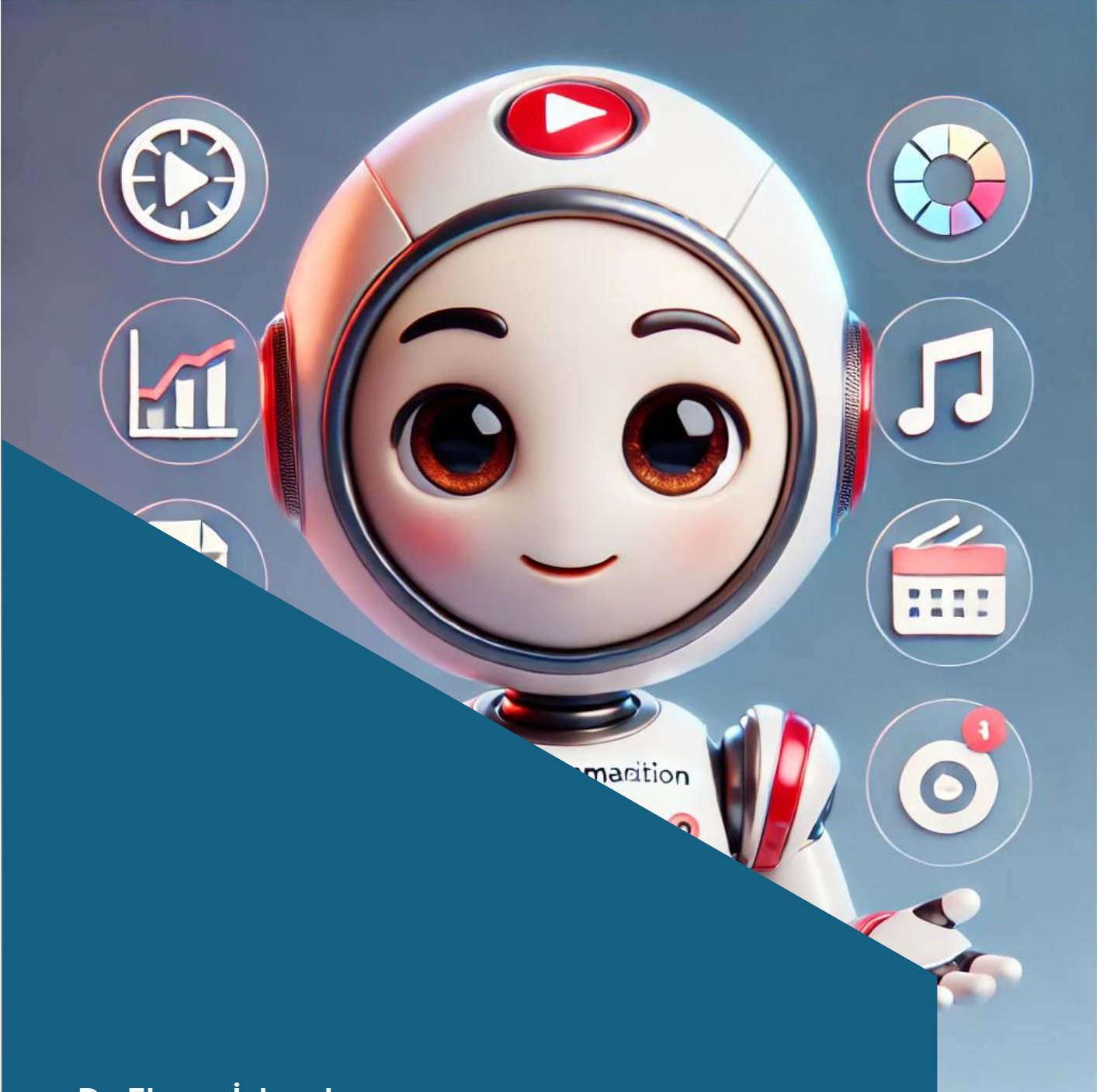


Aimyy Raporu : ıkma  Sokak: ABD'nin Borcu



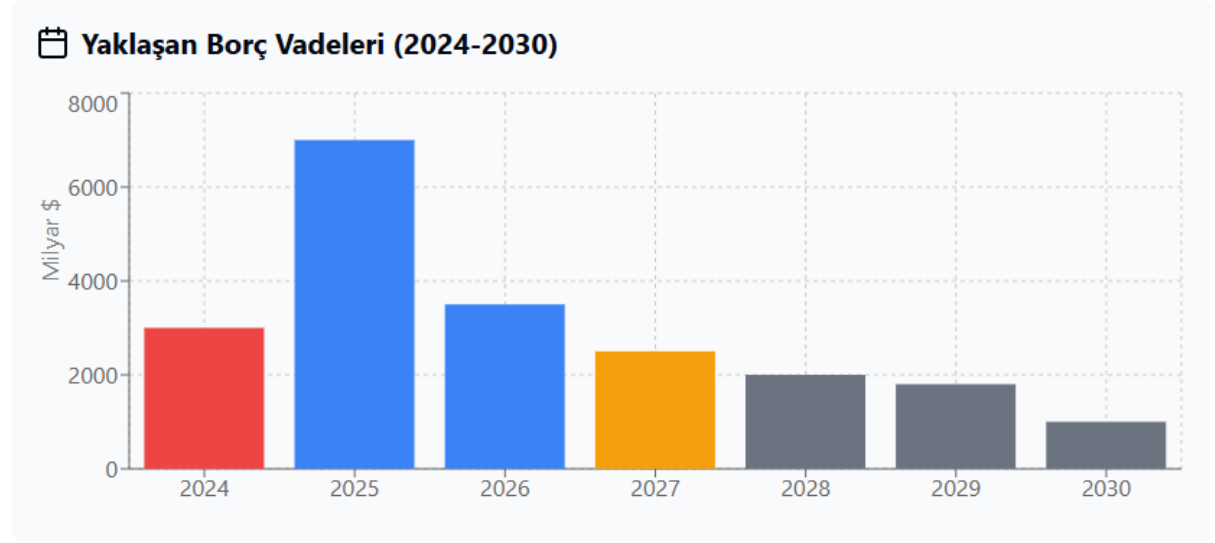
Dr. Elyase İskender

10.05.2025

ABD Hükümeti Borç Artışları: Ekonomik ve Finansal Tetikleyiciler (1996-2026)

Yönetici Özeti

ABD Hükümeti borç vadelerini gösteren grafik, 2026 ve 2024 yıllarında vadesi gelecek borçlarda önemli artışlar olduğunu ortaya koymaktadır. 2026'daki vade tutarı yaklaşık 7 trilyon dolara ulaşmaktadır. Bu artışlar, önceki yıllardan gelen borçlanma modellerinin sonucudur ve büyük ekonomik krizler ile bunlara verilen politika tepkileri tarafından yönlendirilmiştir. Bu rapor, 1996, 2008-2009, 2014-2016 ve 2020-2021 dönemlerinde önemli hükümet borçlanmalarını tetikleyen ekonomik ve finansal olayları analiz etmektedir.



1. 2026 Borç Vadesi Zirvesi: COVID-19 Pandemisi Müdahalesi (2020-2021)

Ekonomik Bağlam

2026'da görülen en büyük borç vadesi zirvesi, COVID-19 pandemisi sırasında, özellikle 2020-2021 yıllarında hükümetin 2025-2026'da vadesi dolacak 5 yıllık Hazine bonolarını ihraç ettiği dönemde gerçekleşen borçlanmaları yansıtmaktadır.

Tetikleyici Olaylar

- **Mart 2020:** COVID-19'un küresel pandemi ilan edilmesi, yaygın ekonomik kapanmalar
- **İşsizlik Krizi:** İşsizlik oranı %3,5'ten Nisan 2020'de %14,8'e yükseldi
- **GSYİH Çöküşü:** Ekonomi 2020'nin ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış %31,4 daraldı

Hükümet Müdahalesi ve Borçlanma

\$ En Büyük Vade (2025)

7 Trilyon \$

COVID-19 stimulus borçları

Federal hükümet yaklaşık 5,8 trilyon dolar tutarında benzeri görülmemiş mali teşvik önlemleri uyguladı:

COVID-19 Pandemisi

Dönem: 2020-2021

Toplam Harcama: 5.8 trilyon \$ toplam stimulus

Borç Artışı: 16.8 → 22.3 trilyon \$

1. CARES Yasası (Mart 2020): 2,2 trilyon dolar

- Yetişkin başına 1.200 dolar doğrudan ödeme
- Geliştirilmiş işsizlik yardımları (haftada 600 dolar)
- İşletmeler için Maaş Koruma Programı (PPP)

2. Konsolide Tahsisatlar Yasası (Aralık 2020): 900 milyar dolar

- Kişi başına 600 dolar ikinci stimulus ödemesi
- Genişletilmiş işsizlik yardımları

3. Amerikan Kurtarma Planı (Mart 2021): 1,9 trilyon dolar

- Kişi başına 1.400 dolar üçüncü ödeme
- Çocuk Vergi Kredisini genişletmesi
- Eyalet ve yerel yönetimlere yardım

⚠ COVID-19 Pandemisi - Detaylı Analiz

Önemli Olaylar:

- CARES Yasası: 2.2 trilyon \$
- Ek stimulus: 900 milyar \$
- Amerikan Kurtarma Planı: 1.9 trilyon \$

Borçlanma Detayları:

Bono Türü: 5 yıllık orta vadeli bonolar

Borç Artışı: 16.8 → 22.3 trilyon \$

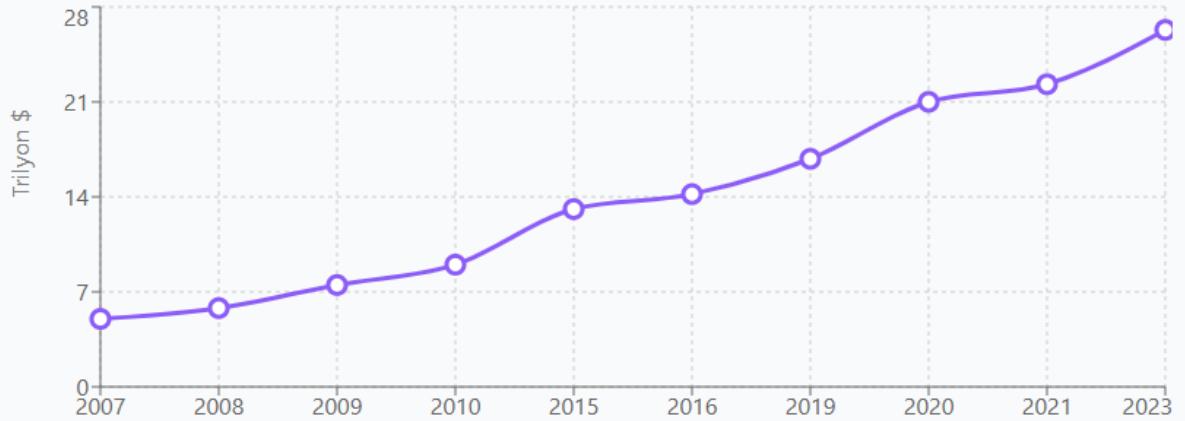
Toplam Stimulus: 5.8 trilyon \$ toplam stimulus

Borçlanma Mekanizması

Hazine, bu programları finanse etmek için büyük miktarda borçlanmaya gitti:

- 2020 mali yılında 3,1 trilyon dolar borçlandı (2019'da 1,28 trilyon dolar)
- Çoğunlukla 5 yıllık Hazine bonoları ihraç edildi (2025-2026'da vadesi dolacak)
- Kamu borcu 2019'da 16,8 trilyon dolardan 2021'de 21,0 trilyon dolara yükseldi

↗ Kamu Borcu Tarihsel Trendi (Trilyon \$)



↗ Toplam Borç Artışı

%426

2007-2023 arası

ⓘ Borç/GSYİH Oranı

%98

2023 itibarıyla

⚠ Bütçe Açıkları - Detaylı Analiz

Önemli Olaylar:

- Vergi gelirlerinde yavaş büyüme
- Savunma harcamaları artışı
- Sağlık harcamaları artışı

Borçlanma Detayları:

Bono Türü: Karışık vadeli bonolar

Borç Artışı: 12.8 → 14.2 trilyon \$

Toplam Stimulus: Yıllık 400-600 milyar \$ açık

2. 2024 Borç Vadesi Zirvesi: 2008 Finansal Krizi (2008-2009)

Ekonomik Bağlam

2024'te vadesi gelecek önemli borç miktarı, 2008-2009 finansal krizi sırasında hükümetin 15 yıllık uzun vadeli bonolar ihraç ettiği dönemi yansıtmaktadır.

Tetikleyici Olaylar

- Eylül 2008:** Lehman Brothers'ın çöküşü
- Konut Krizi:** Subprime mortgage krizi ve ev hacizlerinde patlama
- Bankacılık Sistemi Çöküşü:** Bear Stearns, AIG, Fannie Mae ve Freddie Mac'in kurtarılması

2008 Finansal Krizi

Dönem: 2008-2009

Toplam Harcama: 700 milyar \$ (TARP) + 831 milyar \$ (Stimulus)

Borç Artışı: 5.0 → 7.5 trilyon \$

⚠ 2008 Finansal Krizi - Detaylı Analiz

Önemli Olaylar:

- Lehman Brothers çöküşü
- Konut piyasası krizi
- Bank kurtarmaları

Borçlanma Detayları:

Bono Türü: 15 yıllık uzun vadeli bonolar

Borç Artışı: 5.0 → 7.5 trilyon \$

Toplam Stimulus: 700 milyar \$ (TARP) + 831 milyar \$ (Stimulus)

Hükümet Müdahalesi ve Borçlanma

1. **TARP (Sorunlu Varlık Kurtarma Programı):** 700 milyar dolar
 - Bankalardan toksik varlıkların satın alınması
 - Finansal kuruluşlara sermaye enjeksiyonu
 - Otomotiv endüstrisi kurtarması (GM ve Chrysler)
2. **Ekonomik Teşvik Yasası 2008:** 168 milyar dolar
 - Vergi mükellefi başına 600 dolara kadar geri ödeme
 - İşletmeler için hızlandırılmış amortisman
3. **Amerikan İyileşme ve Yeniden Yatırım Yasası (2009):** 831 milyar dolar
 - Altyapı yatırımları
 - Eğitim ve sağlık harcamaları
 - Vergi indirimleri ve sosyal yardım genişlemesi

Borçlanma Etkisi

- Federal açık 2009'da 1,4 trilyon dolara (GSYİH'nin %9,8'i) yükseldi
- Kamu borcu 2007'de 5,0 trilyon dolardan 2009'da 7,5 trilyon dolara çıktı
- Uzun vadeli Hazine bonoları ihraç edildi (15 yıl vadeli)

3. 2016 Civarı Borç Artışı: Bütçe Açıklarının Büyümesi (2014-2016)

Ekonomik Bağlam

2014-2016 döneminde, ekonomi toparlanırken bile federal bütçe açıkları artmaya devam etti.

Tetikleyici Faktörler

- **Vergi Gelirlerinin Yavaş Büyümesi:** Ekonomik toparlanmaya rağmen vergi gelirleri beklenen düzeyde artmadı
- **Harcama Artışları:** Savunma ve sosyal güvenlik harcamalarında artış
- **Sağlık Harcamaları:** Medicare ve Medicaid maliyetlerinde artış

Bütçe Açığı Dinamikleri

- FY 2015: 439 milyar dolar açık (%2,5 GSYİH)
- FY 2016: 587 milyar dolar açık (%3,2 GSYİH) - %34 artış

Borçlanma Sonuçları

- Kamu borcu 2014'te 12,8 trilyon dolardan 2016'da 14,2 trilyon dolara yükseldi
- Borç/GSYİH oranı %74'ten %76'ya çıktı
- Orta vadeli Hazine bonoları ihracında artış

Bütçe Açıkları

Dönem: 2014-2016

Toplam Harcama: Yıllık 400-600 milyar \$ açık

Borç Artışı: 12.8 → 14.2 trilyon \$

4. 1996-1997 Borç Vadesi: Meksika ve Asya Krizlerinin Etkileri

Meksika Peso Krizi (1994-1995)

- **Aralık 1994:** Meksika pesosu %13-15 devalüe edildi

- **ABD Müdahalesi:** Clinton yönetimi 50 milyar dolarlık kurtarma paketini koordine etti
- **Hazine'nin Rolü:** Exchange Stabilization Fund'dan fon sağlandı

Asya Finansal Krizi (1997-1998)

- **Temmuz 1997:** Tayland bahtının çöküşüyle başladı
- **Bölgesel Bulaşma:** Endonezya, Güney Kore, Malezya'ya yayıldı
- **IMF Kurtarma Paketleri:** Toplam 118 milyar dolar
- **ABD Hazinesi'nin Dolaylı Maruziyeti:** IMF programlarına katkı

ABD Ekonomisine Etkiler

- Federal Reserve faiz indirimlerine gitti
- Hazine, piyasa istikrarını korumak için ek likidite sağladı
- Kriz dönemlerinde güvenli liman talebi ABD bonolarına olan talebi artırdı

Sonuç ve Öğrenilen Dersler

Grafikteki borç vadesi zirveleri, büyük ekonomik krizlere verilen hükümet tepkilerinin doğrudan sonucudur:

1. **Kriz Büyüklüğü ve Borçlanma:** En büyük krizler (COVID-19 ve 2008 Finansal Krizi) en yüksek borçlanma seviyelerine yol açtı
2. **Vade Yapısı:** Hükümetler kriz dönemlerinde hem kısa hem de uzun vadeli borçlanma araçlarını kullandı
 - COVID-19: Ağırlıklı olarak 5 yıllık bonolar
 - 2008 Krizi: 15 yıllık uzun vadeli bonolar dahil çeşitli vadeler
3. **Kalıcı Etki:** Her büyük kriz, federal borç yükünde kalıcı bir artışa yol açtı
 - 2007: 5,0 trilyon dolar
 - 2019: 16,8 trilyon dolar
 - 2023: 26,3 trilyon dolar
4. **Politika Dersleri:**
 - Mali teşvikler krizleri hafifletmede etkili olabilir ancak uzun vadeli borç sonuçları vardır
 - Borç sürdürülebilirliği, kriz sonrası dönemlerde kritik bir politika konusu haline gelir

- Vade yönetimi, gelecekteki refinansman risklerini yönetmede önemlidir

2026 ve 2024'te yaklaşan büyük borç vadeleri, hükümetlerin bu borçları yeniden finanse etme ve potansiyel olarak faiz oranı risklerini yönetme ihtiyacını vurgulamaktadır.

2025-2026'da yaklaşan büyük borç vadeleri ve mevcut ekonomik koşullar göz önünde bulundurulduğunda, şu senaryoları ve riskleri öngörebiliriz:

1. Refinansman Riski ve Faiz Oranı Baskısı

Mevcut Durum

- 2025-2026'da yaklaşık 10.5 trilyon dolarlık borç vadesi geliyor
- Fed faiz oranları hala tarihsel standartlara göre yüksek (%4-5 civarı)
- Enflasyon henüz tamamen kontrol altına alınmadı

Beklentiler

- **Yüksek refinansman maliyeti:** Hazine bu borçları muhtemelen %3-5 arasında faizle yeniden finanse edecek
- **Faiz giderlerinde artış:** Yıllık 200-300 milyar dolar ek faiz yükü oluşabilir
- **Borç servisinin GSYİH'ye oranı** 2024'te %3'ten 2026'da %4-5'e çıkabilir

2. Politik ve Mali Riskler

Borç Tavanı Krizi

- Ocak 2025'te borç tavanı yeniden aktif hale gelecek
- Cumhuriyetçi-Demokrat kutuplaşması devam ederse, ciddi bir borç tavanı krizi yaşanabilir
- **Risk:** Kredi notunun düşürülmesi veya kısa süreli temerrüt tehdidi

Mali Politika Çıkmazı

- **Senaryo 1:** Sıkı mali politika → Ekonomik yavaşlama riski
- **Senaryo 2:** Gevşek mali politika → Enflasyon ve borç sürdürülebilirliği riski

3. Piyasa Senaryoları

İyimser Senaryo (Yumuşak İniş)

- Fed enflasyonu kontrol altına alır, faizleri kademeli indirir
- Ekonomi hafif yavaşlar ama resesyona girmez
- Hazine borçları makul faizlerle refinance eder

- **Olasılık:** %40

Kötümser Senaryo (Borç Krizi)

- Yüksek faizler ekonomiyi resesyona sokar
- Borç/GSYİH oranı %120'yi aşar
- Uluslararası yatırımcılar ABD bonolarından çekilir
- Dolar rezerv para statüsü sorgulanır
- **Olasılık:** %25

Baz Senaryo (Kontrollü Stres)

- Orta düzeyde ekonomik yavaşlama
- Faizler yüksek kalır, refinansman maliyetli olur
- Borç yükü artar ama yönetilebilir seviyede kalır
- Mali konsolidasyon baskısı artar
- **Olasılık:** %35

4. Politika Önerileri

Kısa Vadeli Önlemler

1. **Vade uzatma:** Daha uzun vadeli borçlanmaya geçiş
2. **Borç yönetimi:** Vadeleri daha dengeli dağıtma
3. **Likidite tamponları:** Acil durum rezervlerini artırma

Orta-Uzun Vadeli Reformlar

1. **Mali konsolidasyon:** Kademeli açık azaltma planı
2. **Vergi reformu:** Gelir tabanını genişletme
3. **Harcama kontrolü:** Zorunlu harcamalarda reform
4. **Büyümeyi artırıcı politikalar:** Verimlilik ve yatırım teşvikleri

5. Küresel Etkiler

Dolar ve ABD Hazine Bonoları

- **Risk:** Alternatif rezerv para arayışları hızlanabilir (Çin yuanı, dijital paralar)
- **Fırsat:** Güvenli liman talebi kriz dönemlerinde devam edebilir

Gelişmekte Olan Piyasalar

- ABD faizlerinin yüksek kalması sermaye çıkışlarına neden olabilir
- Dolar güçlü kalırsa borç servisi zorlaşabilir

Sonuç ve Tahminler

2025-2027 Dönemi İçin Beklentiler:

1. **Borç/GSYİH:** %110-120 arasında seyredecek
2. **Faiz oranları:** %3-4 bandında stabilize olacak
3. **Bütçe açığı:** GSYİH'nin %5-6'sı civarında kalacak
4. **Politik baskı:** Mali disiplin için artan talep

Kritik Eşikler:

- $\text{Borç/GSYİH} > \%130$ = Sürdürülebilirlik endişeleri
- $\text{Faiz giderleri/GSYİH} > \%5$ = Mali kriz riski
- 10 yıllık tahvil faizi $> \%6$ = Ekonomik durgunluk riski

Genel Değerlendirme: ABD ekonomisi büyük ve derin finansal piyasalara sahip olması nedeniyle bu borç yükünü muhtemelen yönetebilir. Ancak, politika yapıcıların orta vadede mali disiplini sağlamaları kritik. Aksi takdirde, 2030'larda çok daha ciddi bir borç krizi riski oluşabilir.