

BORÇ YÖNETİMİ: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR İNCELEME

DEBT MANAGEMENT: A STUDY ON TURKEY

Dr. Öğr. Üyesi Hasan TÜRKAL

Harran Üniversitesi

İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

Maliye Bölümü

hturkal@harran.edu.tr

ORCID: 0000-0001-8106-3668

Öz

Kamu açığı, kamu gelirlerinin harcamalarını karşılamakta yetersiz kalması sonucunda oluşmaktadır. Kamu açığının kapatılması konusunda hükümet(ler) alternatif finansman araçları arasından tercih yapmak durumundadırlar. Türkiye, 1980 sonrası bu araçlardan iç borçlanmayı kurumsallaştırmış gözükmetedir. Bununla birlikte Türkiye’de, borcun borçla ödendiğı, bir mali yapı ortaya çıkmış ve devlet bütçesi bir borç yönetim bütçesi haline dönüşerek konuyu önemli hale getirmiştir. Borlanmasından geri ödenmesine kadar geçen süreç, bir borç yönetimidir. Bu çalışmada öncelikle borç yönetimi tanımlanarak, amaç ve araçları belirtilmiş; daha sonra ülkemizdeki devlet borçlarının gelişimi ile borç yönetim birimleri anlatılmış; son kısımda da borç krizine girilen (zamanlarda) borç stokunun azaltılması için hangi olağüstü borç yönetimi araçlarına başvurulabileceğı tartışılmıştır. Bu önerilerden hangilerinin uygulanmasının gerektiğı tartışmasından önce, borç krizinden kurtulabilmek için devlet ve vatandaşların gerekli iradeyi kararlılıkla göstermesi gerektiğı vurgulanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Bor Yönetimi, Bor Yönetimi Politikası, Devlet Borçları.

Abstract

Public deficit occurs as a result of public revenues being insufficient to cover public expenditures. The government(s) have to choose among alternative financing instruments to close the public deficit. Turkey, seems to institutionalize domestic borrowing among these instruments after 1980s. However in Turkey a financial structure, which debt is paid by debt, emerged and the state budget turned into a debt management budget, making the issue important. The process from borrowing to repayment is a debt management. In this study, primarily debt management was defined and its aims and tools were specified; Then, the development of state debt in our country and debt management units were explained; in the last part, it was discussed which extraordinary debt management tools could be used to reduce the debt stock in times of debt crisis. Before discussing which of these recommendations should be implemented, it was emphasized that the state and citizens should resolutely demonstrate the necessary will to get rid of the debt crisis.

Keywords: Debt Management, Debt Management Policy, Government Debt.

1. GİRİŞ

Ekonomik ve siyasal nedenlerle, devlet harcamalarının boyutları, olağan gelirlerini sürekli aşma eğilimi taşımaktadır. Normal kamu gelirlerinin, kamu harcamalarını karşılamakta yetersiz kalması durumunda, oluşan kamu açığının, harcamalar kısılarak ve vergi gelirleri artırılarak finanse edilmesi, kısa dönemde mümkün olmayabilmektedir. Bu durumda devlet, başka finansman kaynaklarına gerek duyabilmektedir. Bu finansman araçları arasında yapılacak tercihte, ülkenin o an içinde bulunduğu ekonomik, sosyal ve siyasal koşulları etkili olmaktadır. Kamu kesimi açıklarının finansmanında kullanılacak kaynaklar ise, para basma, özelleştirme, yeni vergiler koyma ya da vergi oranlarını artırma, iç ve dış borçlanma yoluyla sağlanabilmektedir.

Türkiye’de, oluşan kamu açıklarının finansmanında, 1980’lerin ilk yıllarına kadar dış yardım ve dış borçlanma önemli bir yer tutarken; 1980’lerin ikinci yarısından itibaren ise iç borçlanma politikası kurumsallaşmaya başlamıştır. Artık Türkiye’de, borcun borçla ödendiği, diğer bir deyişle borç ödemek için yeniden borçlanma gereği duyulan bir mali yapı ortaya çıkmış ve devlet bütçesi bir borç yönetim bütçesi haline dönüşmüştür. Şubat 2001 krizi sonrası, 14 Nisan 2001 tarihinde IMF’nin desteklediği Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulanmaya başlamıştır. Programın uygulanması, 2002 yılından sonra siyasal istikrarın ve mali disiplinin sağlanması, kamu kesimi borçlanma gereğinin azalmasını ve borç stokunun Maastricht kriterlerinin altına düşmesine yol açmıştır. 2008 küresel krizi çok fazla etkilemese de, 2015 yılından itibaren yaşanan ulusal ve uluslararası süreç, Borçlanmadaki olumlu durumun tersine dönmesine neden olmuştur.

Türkiye için çok önemli bir duruma gelen “borç yönetimi” kavramı, bu çalışmanın konusunu oluşturmaktadır. Çalışmanın ilk bölümünde, borç yönetimi politikası tanımlanarak amaç ve araçları kısaca belirtilmiş; ikinci bölümünde Türkiye’deki devlet borçlarının durumu ortaya konularak, devlet borç yönetimi birimleri tanıtılmıştır. Üçüncü ve son bölümünde ise, Türkiye’deki borç krizinin yaşandığı dönemlerde kamu borçlarının tasfiyesi için önerilen ve tartışılan kamu borçları uygulamasına yönelik değerlendirmeler incelenmiştir.

2. BORÇ YÖNETİMİ KAVRAMI VE BORÇ YÖNETİMİNİN AMAÇ VE ARAÇLARI

Maliye politikasının, para politikasına en yakın aracı olan borç yönetimi, devlet borçlarını arttırarak veya azaltarak, para hacmi ve harcama düzeyini etkileyebilmektedir (Aren, 1998:230). Bu bölümde borç yönetimi tanımlanarak, amaç ve araçları incelenecektir.

2.1. Borç Yönetimi Kavramı

Borç yönetimi kavramından, borcun sağlanması, anapara ile faizlerinin ödenerek, borcun tamamen kapatılması ve bu süreç içinde yürütülen yönetim faaliyeti anlaşılmaktadır (İnce, 2001:327). Geniş anlamda borç yönetimi ise, “devlet borçlarının miktarında ve birleşiminde ayarlamalar yapmak suretiyle, sosyo-ekonomik amaçlara ulaşılması” olarak tanımlanmaktadır. Buna göre devlet, iç ve dış borçlanma kaynaklarıyla ilgili olarak yapacağı çalışmalarla, ekonomik ve sosyal amaçlarını da gerçekleştirebilmektedir (Akdoğan, 2011:461).

Kamu borç yönetimi, günümüzde bağımsız bir politika haline gelerek, öncelikle hedeflerini belirlemekte ve bu doğrultuda diğer makroekonomik politikalarla koordinasyon sağlamaktadır (Ulusoy ve Kara, 2017:30). İyi bir borç yönetimi, kamu dışı sektörlerden kamu kesiminin borçlanma gereği kadar finansman sağlamayı, uzun vadede risk primini ve dolayısıyla maliyeti minimize etmeyi ve para politikasıyla uyumlu bir borçlanma programı yürütmeyi amaçlamalıdır (Gray, 1996: 5-8). Borçlanmadan beklenen amaca göre, kurum veya kişilerden borçlanılmaktadır. Örneğin, enflasyonla mücadele dönemlerinde, bankalar yerine şahıslar tercih edilmektedir (Türk, 1997:125; Pınar, 2011:40).

9/3/2019 tarihli ve 30709 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik’in beşinci maddesiyle; ülkemizde borç yönetiminin temel ilkeleri, makroekonomik dengeleri gözeterek para ve maliye politikaları ile uyumlu, sürdürülebilir, saydam ve hesap verilebilir bir borçlanma politikası izlenmesi;

finansman ihtiyaçlarının, iç ve dış piyasa koşulları ve maliyet unsurları göz önüne alınarak belirlenen risk düzeyi çerçevesinde, orta ve uzun vadede mümkün olan en uygun maliyetle karşılanması olarak belirlenmiştir.

Borç yönetiminin tanımlanmasında kullanılan “borcun miktarı” ve “borçların bileşimi” kavramları üzerinde kısaca durmak gerekir.

2.1.1. Borcun Miktarı

“Borcun miktarı” kavramı, amaçları en etkin biçimde gerçekleştirebilmesi bakımından, devletin ne kadar borçlanması gerektiği ile ilgili ayarlama ve düzenlemeleri ifade etmektedir (Akdoğan, 2011:462). Borçların miktarı konusunda genellikle oransal değerler kullanılmaktadır. İç, dış veya toplam borç stoklarının GSMH’ya oranları gibi. Ancak borçların nominal değerleri de, borçların ağırlığı ile ilgili olarak ilk bakışta bir fikir vermektedir. Borç miktarındaki herhangi bir değişme, genellikle borcun birleşimini de etkilemektedir (Yaşa, 1965:137).

2.1.2. Borçların Bileşimi

“Borcun bileşimi” kavramı ise, borçlanmanın koşullarıyla ilgilidir ve borcun süresi, uygulanacak faiz, geri ödeme koşulları ile borç için sağlanan diğer çıkarlar gibi konularını kapsamaktadır (Akdoğan, 2011:462). Bu konulardan en önemlisi de “vade” sorunudur. Çıkarılan tahvillerin değişik vadelerde olması, bir kısım borçların da zamanla vadelerinin kısılması, borçların bileşimlerini etkileyebilmektedir. Genellikle kısa vadeli tahvillerin likidite olanağı, uzun vadeli tahvillerden fazla olduğundan dolayı, enflasyonist dönemlerde uzun vadeli ve durgunluk dönemlerinde de kısa vadeli borçlanmalar tercih edilmektedir.

2.2. Borç Yönetimi Politikasının Amaçları

Devletin finansman gereksinimini karşılama dışındaki borç yönetimi amaçları, ülkelere ve mali koşulların değişmelerine göre farklılık göstermektedir. Genel olarak borç yönetimi politikasının amaçları kısaca şunlardır (Gürler, 1998:46-48):

1. Devletin borçlanma gereksiniminin giderilmesi,
2. Devletin mali piyasalara giriş sürekliliğinin sağlanması,
3. Borçlanma maliyetinin en aza indirilmesi,
4. Devlet borçlanma araçlarının çeşitlendirilerek dağıtımının yaygınlaştırılması,
5. Yeni ihraç işlemlerinin etkili yönetiminin sağlanması

2.3. Borç Yönetimi Araçları

Borç yönetimi politikasının amaçlarında olduğu gibi, araçlarında da ülkelerin taşıdıkları özelliklere göre farklılıklar bulunmaktadır. OECD ülkelerinin kullandıkları iç borçlanma araçları sınıflandırmasına göre, borçlanma araçları şunlardır (Gürler, 1998:50-58):

1. İçinde bulunulan mali yılda karşılaşılan dönemsel finansman gereksiniminin giderilmesinde kullanılan, hükümetlerin nakit yönetiminde kolaylık sağlayan ve kısa vadeli araçlar olan hazine bonoları (Özbilen, 1996/97:297-319, Karataş, 1989:9-14);
2. Piyasada el değiştirebilen orta ve uzun vadeli devlet senetleri : Kademeli tahviller, değişken faizli tahviller, endeksli tahviller, düşük kuponlu ve sıfır kuponlu tahviller, ikramiyeli veya primli tahviller;
3. Riski sevmeyen hane halkları için çıkarılan ve piyasada el değiştirmeyen devlet borçlanma araçları : Devlet tasarruf tahvilleri;
4. Piyasada satılmayan ve kurumsal yatırımcılar için çıkarılan özel borçlanma araçlarıdır. Bunlar piyasada satılmazlar fakat, sınırlı bir ölçüde de olsa, kurumsal yatırımcılar arasında alışverişe konu olabilirler.
5. Diğer devlet borçlanma araçları : Bazı devlet kurumlarının mali kaynaklarıdır.

Devlet iç borçlanma senetleri (2020 Yılı Bütçe Gerekçesi, 2019:167); ilgili yıl merkezi yönetim bütçe kanununa dayanılarak ve bütçe açıklarını finanse etmek üzere “Nakit İmkânı Sağlayan Devlet İç Borçlanma Senetleri”; ilgili yıl merkezi yönetim bütçe kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde, karşılığında herhangi bir nakit girişi sağlamayan “Özel Tertip Devlet İç Borçlanma Senetleri”; 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun çerçevesinde, merkezi yönetim bütçe kanununda belirlenen limit kapsamında “İkrazen İhraç Edilmiş Özel Tertip Devlet İç Borçlanma Senetleri” ihraç edilmektedir.

3. TÜRKİYE’DE DEVLET BORÇLARI ve YÖNETİMİ

3.1. Devlet Borçlarının Gelişimi

Türkiye’de iç borç kaynakları, devlet tahvilleri (değişken faizli devlet tahvili), hazine bonosu, kısa vadeli avans ve konsolide borçlardan oluşmaktadır (Evgin, 1999:53-67; Eker ve Sakal, 1989:17-39). Türkiye’de, kamu gelirlerinin etkin şekilde kullanılmaması, vergiden kaçınma eğilimini artırmaktadır. Kamu gelirleri ile giderleri arasında denge kaybolduktan sonra, borcun borçla ödendiği, borç ödemek için yeniden borçlanma gereği duyulan bir mali yapı ortaya çıkmış ve devlet bütçesi bir borç yönetim bütçesi durumuna gelmiştir (Çetinkaya, 1999:21; Baydur, 1999:48). 1980 sonrası uygulanan politikalar gereği, özel sektörün vergi yükünün hafifletilmesi amaçlanmış ve büyük ölçüde başarılı olunmuştur. Ancak, oluşan finansman açığı kapatılmaya çalışılırken, Mayıs 1985’den itibaren iç borçlanma politikası kurumsallaştırılmaya başlanmıştır (Öner, 1996/97:24). 1986 yılı sonrasında ekonomiye net bir dış kaynak girişinin olmaması ve vergilerin düşük düzeylerde seyretmesi borçlanmayı hızlandırmış ve iç borç stokunun GSMH’ya oranı 1985 yılında %3,6 düzeyindeyken 1994 yılında %20 düzeylerine tırmanmıştır (Ulusoy, 2001: 98). Mali sistemin bu borçlanma yapısını karşılayamayacağı görülerek, 1989’dan itibaren kısa vadeli sermaye hareketlerine de, iç borçlanma piyasasına girme imkanı sağlanmıştır (Engin, 1999a:130). Berksoy ve Dikeç’in 1989 yılı için yaptıkları tespiti göre (Berksoy, 1989:7; Dikeç, 1989:41-52);

“Türkiye’nin dış borç stoku ve dolayısıyla anapara ve faiz şeklindeki yıllık borç ödemelerinde ulaştığı durum ister istemez yeni borçlanmaları zorunlu kılmaktadır. Yani Türkiye bu boyuttaki borçlarını ödeyebilmek için yeni borç almaktadır.” 1990 sonrasında kamu maliyesi, rant ve faiz geliri elde edenlere bir transfer aracı haline gelmiştir. Kamu yatırımları azalırken, çıg gibi büyüyen faiz ödemelerinin etkisiyle kamu harcamaları artmıştır (Sönmez, 1998:507).

Aşağıdaki tabloda, hazine bonosu, toplam tahvil ve kredilerin oluşturduğu borç stoğu; bunun GSYH’ya oranı ve yıllık ortalama vadeler yıllar itibariyle görülmektedir.

Tablo 1: Merkezi Yönetim Borç Stoku Enstrüman Dağılımı (Milyar TL)

Yıllar	Hazine Bonosu (I)	Devlet Tahvili	Uluslararası Tahvil	Toplam Tahvil (II)	Kredi (III) ^(*)	İç Borç Stoku	Dış Borç Stoku	Toplam Stok (I+II+III)	Kamu Net Borç Stoku	Kamu Net Borç Stoku/ GSYH (%)	Borç Stoku Ort. Vadesi (Yıl)
2005	17.818	226.964	42.553	269.517	44.604	244.782	87.157	331.939	270.1	40.1	2.9
2006	9.594	241.876	51.336	293.213	42.696	251.470	94.032	345.502	257.9	32.7	3.4
2007	6.134	249.176	45.342	294.518	33.210	255.310	78.552	333.862	247.9	28.2	3.4
2008	13.978	260.849	59.122	319.971	46.880	274.827	106.002	380.830	267.1	26.8	3.6
2009	14.036	315.969	61.881	377.850	50.163	330.005	112.044	442.049	309.0	30.9	3.5
2010	9.525	343.317	68.641	411.957	52.664	352.841	121.305	474.146	317.5	27.4	4.1
2011	0	368.778	88.308	457.087	61.983	368.778	150.291	519.070	289.6	20.8	4.4
2012	3.684	382.858	91.726	474.584	54.633	386.542	146.359	532.901	240.5	15.3	4.6

2013	0	403.007	119.007	522.014	64.179	403.007	183.186	586.193	197.2	10.9	5.6
2014	0	414.649	135.161	549.809	62.708	414.649	197.869	612.517	186.8	9.1	6.1
2015	0	440.124	167.345	607.469	70.777	440.124	238.122	678.246	161.0	6.9	6.3
2016	1.025	467.620	211.386	679.006	79.921	468.644	291.307	759.952	219.2	8.4	6.3
2017	974	534.473	252.318	786.791	88.729	535.448	341.047	876.494	262.2	8.4	6.4
2018	5.495	580.647	364.914	945.561	116.059	586.142	480.973	1.067.115	507.2	13.6	6.4
2019	15.483	739.569	451.224	1.190.794	122.559	755.052	573.784	1.328.836	643.1	15.7	5.5

Kaynak: TC Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2020.

Tablo 1’de görüldüğü gibi, kriz yıllarında bir önceki döneme oranla borç stokunda büyük artışlar meydana gelmiştir. 2000’li yıllarda, özellikle küresel krizin başlangıç yılı olarak kabul edilen 2008 yılından sonra, uluslararası piyasalardaki likidite bolluğu ve ucuz fon bulma imkânı, özel sektör tarafından gerçekleştirilen dış borçlanmanın ve dolayısıyla dış borç stokunun hızlı bir şekilde artmasına neden olmuştur (Akduğan, 2017:185). Reel kamu harcamalarından kısıntı yapılmak suretiyle gerçekleştirilen, iç ve dış borç anapara-faiz ödemelerinin uzun dönemde sürdürülebilmesi imkânsız hale gelmiştir.

2002 yılından sonra siyasi istikrarın sağlanması sonucu, uygulanan sıkı maliye politikaları, bütçe dışı fazla hedefleri ile etkin borç yönetimine geçiş yapılmıştır. İlgili yıl bütçe kanunları ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun aracılığıyla mali kurala riayet edilmesi, borç yönetiminde etkinliği sağlamıştır. 2008 yılı Küresel Krizi de yaşanmış olmasına rağmen, borç yönetimi göstergelerindeki olumlu seyir 2015 yılına kadar sürmüştür. Bu dönemde borç vadeleri uzamış ve büyümenin de etkisiyle borç yükü azalmıştır. 2015 yılından itibaren yaşanan olağanüstü süreç ve güven ortamı ekonomik istikrarın bozulmasına dolayısıyla da borç yönetimiyle ilgili göstergelerde olumsuzluklara neden olmuştur.

Borç stokundaki artış, nesiller arasında borç aktarımını ortaya çıkarmaktadır. Fakat bu aktarım mekanizmasında, borç yükünü taşıyanlar alt gelir gruplarıdır. Neticede borçlanma ve borç yönetimi politikaları, gelir grupları arasında bir yeniden dağılımı sağlama fonksiyonu yerine, aynı gelir grubu içinde nesiller arasında bir yeniden dağılımı gerçekleştirir duruma gelmiştir (Engin, 1999a:134-135).

3.2. Devlet Borçları Yönetim Birimlerindeki Değişim

16 Nisan 2017 tarihinde yapılan referandum ile onaylanan 21 Ocak 2017 tarih ve 6771 sayılı Anayasa Değişikliği Kanunu’yla Türkiye’de “Cumhurbaşkanlığı hükûmet sistemi”ne geçildi ve bütün hükümleriyle birlikte 9 Temmuz 2018 tarihinde uygulanmaya başlandı. Devlet teşkilatının yeniden yapılandırılması, borç yönetim birimlerinin isimlerinde ve görevlerinde bazı değişikliklere neden olmuştur. Bu bölümde, bu değişiklik öncesindeki ve sonrasındaki devlet borç yönetim birimleri incelenecektir.

3.2.1. Daha Önceki Borç Yönetimi Birimleri

2018 yılında “Cumhurbaşkanlığı hükûmet sistemi”ne geçilmeden önceki devlet borç yönetim birimleri, Hazine Müsteşarlığı; Maliye, Dışişleri ve Kalkınma Bakanlıkları ile Merkez Bankası ve diğer bankalardır.

3.2.1.1. Hazine Müsteşarlığı

Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, 17.6.1982 tarih ve 2680 sayılı kanunun verdiği yetkiye dayanarak 13.12.1983 tarihinde, 188 sayılı kanun hükmünde kararnameyle kurulmuştur. Daha önce Maliye Bakanlığı'na ait olan bazı görevler, 1983 tarihinden itibaren bu müsteşarlığa devredilmiştir. Hazine işlemleriyle ilgili tüm işlemler ve borç yönetimi Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'na devredilirken, bütçenin uygulanması ve ödenek işlemleri Maliye Bakanlığı yetki ve sorumluluğunda kalmıştır.

Hazine Müsteşarlığı, daha önceleri Maliye Bakanlığı bünyesinde ayrı bir birim olarak görev yaparken, Bakanlık dışında Devlet Bakanlığı'na bağımlı bir organ haline getirilmesinin harcama yönetiminde olması gereken disiplini bozduğunu ifade eden görüşler de bulunmaktadır (Seviğ, 1996/97:329).

Hazine, bütçe gelirlerini toplayarak, bunları korumak, işletmek, gerektiğinde borç para bularak bütçenin giderlerinin gereken yer ve zamanda ödenmesini sağlamak, para ve sermaye piyasasını düzenlemek, Türk parasının iç ve dış değerini korumak ve belirlemek, dış ödemeler dengesini sağlamak, kamu iktisadi teşebbüslerine nakit sağlamak, destekleme alım fiyatlarını belirlemekle görevlidir (Coşkun,1997:210-211).Devlet tüzel kişiliğinin mali yönünü temsil etmektedir. Hazine, devletin kasasıdır ve parasal akımları yönetmektedir. Ayrıca, devletin her türlü mali hak ve yükümlülüklerini yönetmektedir.

1994 yılı Haziran ayında Müsteşarlık, “Dış Ticaret Müsteşarlığı” ve “Hazine Müsteşarlığı” olmak üzere ikiye ayrılmıştır. 535 sayılı kanun hükmünde kararname ile Hazine Müsteşarlığı teşkilat ve görevleri belirlenmiştir (Eğilmez,1996:13-39,Bulutoğlu ve Kurtuluş,1988:181-201). Hazine Müsteşarlığı'nın borç yönetimi ile ilgili işlemleri, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü bünyesindeki İç Borç birimi tarafından yürütülmektedir (Emil ve Gelberi,1996:57). Bu bölüm, ihale ile borçlanma işlemleri yanında, GSMH'nin % 22'si civarındaki toplam iç borç stokunun kayıtlarını tutmakta ve geri ödemelerini gerçekleştirmektedir.

Müsteşarlığın Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü ise, dış kamu borçlanmalarının hazırlık, akit, kefalet ve garanti işlerini yürütmek ve bunlara yönelik müzakere ve iletişimi sağlamak, sağlanan dış kamu borçlarının ve kültür yardımları dışındaki dış yardımların kullanılmasına, bunlara ait sözleşme ve anlaşmaların uygulanmasına ilişkin olarak ülke içi ve dışında yapılacak her türlü temas, müzakere ve gerekli işlemleri 1173 sayılı kanuna uygun şekilde yerine getirmekle görevlidir (Feyzioğlu, 1996:206).

3.2.1.2. Maliye Bakanlığı

Devlet borçlanmasında Maliye Bakanlığı'nın görev ve yetkileri şunlardır (1998 Mali Yılı Bütçe Kanunu, m. 34 ve 37 (RG : T. 27.12.1999, S. 23213 Mük.); 1987 Mali Yılı Bütçe Kanunu, m. 39 (RG: T. 31.12.1986, S. 19327 Mük.); 1986 Mali Yılı Bütçe Kanunu, m. 35 (RG : T. 31.12.1985, S. 18975); Devlet borçlarının yönetim ve muhasebesi ile ilgili esas ve usulleri, Hazine Müsteşarlığı ile birlikte düzenlemek; Dış borçlanma ile mali yıl içinde elde edilecek imkanların Türk Lirası karşılıkları ile malzeme ve hizmet bedellerini, Hazine Müsteşarlığı'nın teklifi üzerine ilgili kuruluşlara ait bütçelerin özel tertiplerine ödenek kaydetmek veya mevcut ödeneklerden aktarma yapmak; Hazine Müsteşarlığı'ndan gelen dış borç uygulama sonuçlarını, ilgili yılın kesin hesap kanun tasarısına dâhil etmek; Devlet Planlama Teşkilatı teşvik belgesine istinaden yapılan dış borçlanmalarda, Devlet Planlama Teşkilatı ile birlikte yatırımlarda mali ve teknik şartlara uyulup uyulmadığını denetlemek ve denetim sonuçlarına göre gerekli tedbirleri almak, müeyyideler uygulamak (1985 Yılı Programının Uygulanması, Koordinasyonu ve İzlenmesine Dair 84/8630 Sayılı Karar, RG : T. 14.10.1984, S. 18545).

3.2.1.3. Dışişleri Bakanlığı

Devlet borçlanmasında, Dışişleri Bakanlığı'nın görev ve yetkileri şunlardır (1173 sayılı kanun (RG : T. 17.5.1969, S. 13201); 244 sayılı kanun (RG : T. 11.6.1963, S. 11425); Dış borç anlaşmalarını yürürlüğe koyan bakanlar kurulu kararname tasarılarını hazırlamak; Dış borçlanma konusunda yetki belgesi veya onaylama belgesinin alınıp verilmesi ile ilgili tutanaklar ile değişik şekillerdeki anlaşmaların metinleri gibi uluslararası hukukun veya tatbikatın gerektirdiği her türlü belgelerin asıl ve örneklerini hazırlamak;

Türkiye Cumhuriyeti adına yapılan dış borç anlaşmalarını uluslararası kuruluşlarda tescil ettirmek; Türkiye Cumhuriyeti adına yapılmış ve yapılacak dış borç anlaşmalarının resmi sicilini tutmak.

3.1.3.4. Merkez Bankası ve Diğer Bankalar

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, devlet borçlanmasında ayrı bir önem ve işleve sahiptir. Banka, Hazine'ye kısa vadeli avans açarak ve kamu girişimlerine kredi vererek, elindeki satın alma gücünü kamu kesimine aktarmakta ve finansman kolaylığı sağlamaktadır (Altuğ, 1994:120). Bu finansman desteği, Hazine ile TC Merkez Bankası arasındaki kanuni ilişkilerle gerçekleşmektedir.

Kamu borç yönetimi ve bütçe açığı ile ilgili politikaların uygulanmasında temel sorumluluğa sahip olan Hazine Müsteşarlığı ile ilişkisinin hukuksal yapısı, TC Merkez Bankası Kanunu ve bütçe kanunları ile düzenlenmektedir (Emil ve Gelberi, 1996:56). Hükümetin, mali ve ekonomik müşavirlik, mali ajanlık ve haznedarlık görevi Merkez Bankası'na aittir. Yabancı ülkelerle yapılacak mali ve ticari anlaşmalara ilişkin görüşmelerde, Merkez Bankası temsil olunmakta ve yine devletin uluslararası mali ve ekonomik ilişkilerinde bankaya, hükümetin mali ajanlığı verilebilmektedir (14.1.1970 tarih ve 1211 Sayılı TC Merkez Bankası Kanunu (RG : T. 26.1.1970, S. 13409).

Bu çerçevede Merkez Bankası, hükümetin haznedarı sıfatı ile devletin ülke içindeki ve dışındaki tahsilat ve ödemelerini; bütün hazine işlemlerini ve ülke içi ve dışı her türlü para nakil ve havale işlemlerini yürütür. Ayrıca, kısa vadeli dış borçlanmayla ilgili projeksiyonlar da Bankaca hazırlanır. Kamu kesiminin dış borçlanma ile ilgili tahsilat ve ödemeye ilişkin işlemleri de, Merkez Bankası aracılığı ile yapılır. 1567 ve 6224 sayılı Kanun kapsamındaki dış borçlanma işlemleri ise, özel bankalar aracılığı ile yürütülür. Ödeme ve tahsilat nakden olabileceği gibi, çoğu zaman hesaben yapılır. Bu durumda dış borçlanma, hesaplarda izleme ve belge alıp-verme şeklinde yürütülür.

3.1.3.5. Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) / Kalkınma Bakanlığı

Kamu sektörü yatırım bütçeleri Devlet Planlama Teşkilatı (DPT)'nin incelemesine tabi olduğu için, öngörülen yatırım programları DPT'ye gönderilir. DPT, bu yatırım program ve projelerini incelemeye tabi tutarak, hükümetçe belirlenen hedefler doğrultusunda, kalkınma planı ve yıllık programla uygunluğunu sağlar. Bu şekilde, iç ve dış finansman durumu değerlendirilen kamu sektörü yatırım programları, yıllık yatırım programlarına dahil edilir. Ayrıca, kalkınma planı hedeflerine uygun olarak geliştirilmesi öngörülen iktisadi faaliyet alanlarında, dış kaynaklardan yapılacak tahsislerin kullanılış esasları ve şartlarının da gösterilmesi sağlanır (933 Sayılı Kalkınma Planının Uygulanması Esaslarına Dair Kanun (RG : T. 11.8.1967, S. 12671). DPT tarafından hazırlanan yıllık programlarda, sermaye birikimi ve kamu yatırımları uygulaması başlığı altında kamu yatırım projelerinin dış ve iç finansman durumu ile bütçelerine konulan ödenekleri gösterilir (DPT : 1993 Yılı Programı Ankara, 1967:15-22).

2011 yılında DPT lağvedilerek yerine Kalkınma Bakanlığı kurulmuştur (Bakınız : Övgün, 2011). 2018 yılında ise Kalkınma Bakanlığı da Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı ile birleştirilerek "**Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı**" oldu. Bu bakanlığın amacı ise, yüksek teknoloji ile küresel ve prestijli markalar üreterek yapay zekada öncü, akıllı teknolojilerde lider, bilgiyi üretmede merkez bir ülke hedefi olacak.

3.2.2. Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi Sonrası Borç Yönetimi Birimleri

2018 yılında, Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi'ne geçilmesiyle birlikte, ülkemizde borç yönetimi ile ilgili bütün işlemler; Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Borç ve Risk Yönetimi Komitesi tarafından yürütülmeye başlanmıştır.

3.2.2.1. Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı

2018 yılında, Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi çerçevesinde 703 sayılı KHK ve 1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi (RG: T.10.7.2018, S.30474) ile Hazine Müsteşarlığı ve Maliye

Bakanlığı birleştirilerek Hazine ve Maliye Bakanlığı adı altında teşkilatlanmıştır. Kamu borçlanma yetkisi şu anda Hazine ve Maliye Bakanlığı uhdesindedir.

a. Borçlanma Genel Müdürlüğü

1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi'nin 223/A maddesiyle,

“iç borçlanmayı yürütmek; devlet tahvili, hazine bonosu ve diğer iç borçlanma senetleri çıkarmak, ihale yöntemi, sürekli satış yöntemi ve diğer yöntemlerle satışını yapmak ve yaptırmak, bunların satış miktarlarını, değerlerini ve faizlerini belirlemek, bunlara ilişkin her türlü hazırlık, akit ve diğer işlemleri yürütmek; Türkiye Cumhuriyeti adına uluslararası sermaye piyasalarından tahvil ve benzeri enstrümanlarla borçlu ve garantör sıfatıyla borç almak ve bunlara ilişkin akit ve garanti işlemleri ile her türlü temas ve müzakereleri yürütmek; devlet borcu kapsamında ortaya çıkan yükümlülüklerin yönetimi amacıyla finansal piyasalarda mevcut finansman ve türev araçlarını kullanmak suretiyle her türlü işlemi yapmak; ilgili diğer bakanlık birimleriyle işbirliği içinde borçlanma ürün, politika, ilke ve stratejilerinin belirlenmesine ve borçlanma programları hazırlanmasına katkıda bulunmak”,

Borçlanma Genel Müdürlüğü'nün görevleri arasında sayılmıştır.

b. Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü

1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi'nin 223. maddesi ile mülga Hazine Müsteşarlığı'nın fiilen yerini alan Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü'nün görevleri arasında,

“hazine işlemlerini yürütmek, devlet giderlerinin gerektirdiği nakdi sağlamak; kamu borç portföyü, hazine garantileri ve hazine alacakları ile ilgili her türlü analiz ve risk değerlendirmesini yapmak; ilgili diğer bakanlık birimleriyle işbirliği içinde borçlanma politika, ilke ve stratejilerinin belirlenmesi amacıyla çalışmalar yapmak, uzun vadeli ve yıllık borçlanma programlarını hazırlamak, risk yönetimi kapsamında alınacak tedbirleri tespit etmek, uygulamayı değerlendirmek ve raporlamak; devlet borçlarının yönetimine ilişkin olarak her türlü iç borçlanma ve dış borçlanma da dahil olmak üzere ödeme, erken ödeme, kayıt işlemlerini yürütmek ve devletçe verilen faiz ve ikrazata ilişkin işlemleri yapmak; hazinenin iç ve dış borç garantisi verdiği konulara ilişkin olarak garantinin yerine getirilmesine yönelik ödemeleri borç idaresi altında yapmak ve bu amaçla Devlet Borçları Saymanlığı kurmak ve yönetmek; borç yönetiminin hesabını tutmak, Türkiye'nin dış borç veri tabanını oluşturmak, bu amaçla dış borç kütüğü tutmak, muhtelif kanun ve diğer mevzuat çerçevesinde hazine garantisi verilmesi ile ilgili işlemleri yürütmek, gerekli kayıtları tutmak, garanti ve devir şartlarını belirlemek”

bulunmaktadır.

c. Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü

1 sayılı Cumhurbaşkanlığı Teşkilatı Hakkında Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi'nin 22. maddesi ile Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü'ne

“uluslararası ekonomik işbirliğine ilişkin her türlü dış kamu borçlanmalarının hazırlık, akit, kefalet ve garanti işlemlerini yürütmek ve dış kamu borçlarına yönelik müzakere ve muhaberatı yapmak; sağlanan dış kamu borçlarının ve kültür yardımları dışındaki dış yardımların kullanılmasına, bu borç ve dış yardımlara ait mukavele ve anlaşmaların uygulanmasına ilişkin olarak ülke içinde ve dışında yapılacak her türlü temas, müzakere ve gerekli işlemleri bu konularla ilgili olarak yabancı devlet ve milletlerarası ekonomik ve mali kuruluşlar ve bunların temsilcilik ve temsilcileriyle mali ve ekonomik konularda temas ve müzakerelerde bulunmak”

görevi verilmiştir.

3.2.2.2. Borç ve Risk Yönetimi Komitesi

Borç ve Risk Yönetimi Komitesi 9.3.2019 tarihli ve 30709 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine ilişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik ile kurulmuştur. Borç yönetiminden sorumlu birimler, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü ve Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü'dür. Komite,

“Kamu borç ve risk yönetiminin yürütülmesinde; makroekonomik dengeleri gözeterek para ve maliye politikalarıyla uyumlu, sürdürülebilir, saydam ve hesap verilebilir bir borçlanma politikası izlenmesi, finansman ihtiyaçlarının, iç ve dış piyasa koşulları ve maliyet unsurları göz önüne alınarak belirlenen risk düzeyi çerçevesinde, orta ve uzun vadede mümkün olan en uygun maliyetle karşılanması ilkeleri esas”

olarak, 28.3.2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun çerçevesinde, borç yönetimiyle ilgili bütün işlemleri yürütecektir.

4. TÜRKİYE'DE KAMU BORÇLARI UYGULAMASINA YÖNELİK DEĞERLENDİRMELER

Türkiye'de 1983 yılına kadar doğrudan Maliye Bakanlığı'na yürütülen kamu borç yönetimi, 9.4.2002 tarih ve 24721 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 4749 sayılı “Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun” ile reform düzeyinde düzenlemeye tabi tutulmuş ve Hazine Müsteşarlığı Merkezi Yönetim kapsamında borçlanmadan sorumlu tek otorite olarak belirlenmiştir.

4749 sayılı Kanun'la, borçlanmanın temel çerçevesi yıllık bütçe kanunlarıyla, yıldan yıla değişen bir yapıdan kalıcı bir yapı haline getirilmiştir. Ayrıca, farklı kanunlarda dağınık halde bulunan, görev ve sorumlulukların belirlenmesinde yetersiz olan mevzuat tek bir kanun altında toplanmıştır. Böylece kamu borç yönetiminin tek merkezde toplanması ve etkinleştirilmesi amaçlanmıştır. Artık kamu borç yönetiminde sabit oranlar ve TL cinsinden borçlanmaya ağırlık verilecek, iç borcun vadesi uzatılacak, nakit riskine karşı Merkez Bankası'nın para rezervleri güçlendirilecek, yıllık faiz yenileme süreleri uzatılacak, dövize endeksli iç borçlanma borç portföyü içinde bulunmayacak ve döviz cinsi iç borç çevirme oranı %80'i geçmeyecekti. Ayrıca ilk kez bir kanunla risk yönetim olgusuna atıf yapılmış, risk analizine dayanan borç yönetimine imkân sağlayacak düzenlemeler yapılmıştır (Ulusoy ve Kara, 2017:3).

Türkiye'de, 1990'lı yıllarda bir çığ gibi büyüyen iç borçlanmanın mevcut yapısıyla daha uzun süre sürdürülebilmesi imkânsız duruma gelmiştir. Artık, borçlanma politikasında ciddi düzenlemeler yapmanın kaçınılmaz hale geldiği düşünülmüştür. Özellikle o yıllarda önerilen ve sıkça tartışılan, kamu borçlarının tasfiye edilebilmesine yönelik temel görüş ve düşünceler şunlardır (Engin, 1999b:417- 428);

4.1. Bütçede İksel Fazla Verdirilmesi

Faiz dışı fazla, bütçe gelirlerinden faiz dışı harcamalar çıkartılarak bulunmaktadır. Başka bir ifadeyle faiz harcamaları hariç bırakıldığında bütçenin fazla vermesidir (Darıcı,2004:59). Ülkemizde 1990'lı yıllardan itibaren borçlanmayı azaltmak için başvuru yollarından biri, bir yasal düzenlemeye dayanmadığı için örtük mali kural olarak adlandırılan faiz dışı fazla verme uygulamasıdır. ABD ve Japonya'da da 1990'lı yıllarda uygulanmış olan faiz dışı fazla ile, kamu gelirlerinden faiz dışı harcamalar çıkartıldıktan sonra arta kalan tutarın sürekli yükseltilmesi suretiyle kamu borç stokunun azaltılması amaçlanmaktadır. O dönem IMF niyet mektuplarında da bu hedef belirtilmiştir (Şahintürk ve Bulut, 2019:423,431).

Bu görüşe göre, ilksel fazla vermenin piyasalar tarafından olumlu algılanabileceği ve risk priminin düşebileceği beklenmektedir. Elde edilecek olan ilksel fazlanın, faiz dışı kamu harcamalarının (gelirler veri iken) kısılması ile gerçekleşmesi beklenir. Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan ve gelir dağılımındaki dengesizliği bir türlü düzeltemeyen Türkiye'nin, faiz harcamaları dışında

kırsabileceği harcama bulunmamaktadır. Eğitim, sağlık ve alt yapı yatırımlarını kırsamak; gelir dağılımının daha da bozulması; yeterli eğitim ve sağlık hizmeti alamayan ve dolayısıyla ruhsal ve bedensel açıdan yeterli niteliklere ve uygun yaşam koşullarına sahip olmayan bir toplumun ve beşeri sermayenin ortaya çıkması gibi onarılması güç yaralar açabilecektir.

4.2. Vergiler Artırılarak Borçların Ödenmesi

Vergileri artırmak suretiyle borçların ödenmesini savunan görüşe göre; giderek artan kamu finansmanı açıklarının ancak yeni borçlanmalarla kapatılabildiği durumlarda, bu gerekliliğin ve borçlanma bağımlılığının boyutlarının çok ciddi şekilde azaltılması gerekmektedir. Bu nedenle, vergi sistemine yönelik yapısal düzenlemeler yapılmalıdır. Mali istikrarı ve rant ekonomisinden üretim ekonomisine geçişi sağlayacak olan vergisel düzenlemeler ile, kayıt dış ekonomiyi kavrayacak yapısal düzenlemeleri içeren, bir vergi seferberliğine gidilmelidir (Kazıcı, 1996:3-12).

4.3 Kamu Varlıklarının Satılması

Borçların azaltılması için başvurulabilecek yollardan biri de, kamu varlıklarının satılması ve bunlar karşılığında elde edilen gelir ile borçların azaltılmasıdır. Kamu varlıklarının satılması, son yıllarda popöler olan kamuya ait şetmelerin satılması (özelleştirme), kamuya ait arazi ve arsaların satılması şeklinde olabilmektedir. Bu şlemlerin sonunda borçlar ile özel kaynaklar yer değiştirmiş olmaktadır.

KİT'lerin satılmasıyla, bir yandan bunların ödediği vergilerden yoksun kalınacak, diğer yandan da satılamayanlar sorun olacaktır (Oyan,1998:58). Ülkemizde özelleştirilen KİT'lerden elde edilen gelirlerin yaklaşık % 93'ünün, özelleştirmenin gerçekleştirilmesi için harcanmış olması, bu yaklaşımın kabul edilebilmesine engel olmaktadır.

4.4. Dış Borçlanmayla İ Borçların Tasfiyesi

İ borçlanmanın yarattığı olumsuzluklar nedeniyle, dış borçların daha az riskli olduğu düşünölerek, yurt dışı piyasalardan yapılacak büyük miktardaki borçlanmalarla i borçların tasfiye edilmesi bir alternatif olarak düşünölülebilmektedir. Dış borçlanmalar yoluyla, i borçlanmayı tasfiye etmek mümkündür. Ancak her zaman ve her koşulda dış borçlanma imkansızdır (Özel, 1999:15). Genellikle olumsuz durumlarda, dış borçlanma şartları da çok ağır olabilmektedir.

4.5. Konsolidasyon (Tahkim)

Konsolidasyon, kısa vadeli borçların uzun vadeli veya süresiz borç durumuna getirilmesi olarak tanımlanmaktadır (Akdoğan, 2011:462; Aba, 1988:172). Bir borcun anapara ve/veya faizinin vadesi geldiğinde geri ödenemeyeceği anlaşılırsa ya borçlu olan devlet tek taraflı olarak (zorunlu konsolidasyon) ya da borçlu olan devlet ile borç veren anlaşarak (isteğe bağlı konsolidasyon) vadeyi uzatmakta ve buna bağlı olarak faiz de yükselmektedir.

Konsolidasyon, devlet iç borçlanmasında söz konusu olabileceği gibi, dış borçlanmada da uygulanabilmektedir. Borçlu ölkeler, alacaklı ölkelerle karşılıklı olarak anlaşarak, dış borçlarında yeniden bir takım düzenlemeler yapabilmektedirler. Konsolidasyon, borç sorununa köklü bir çözüm getirmemekte, yalnızca bir zaman kazanılmasına olanak sağlamaktadır.

İçteki ve dıştaki borç kaynakları yanında güvenilirliğin sarsılmasına neden olan konsolidasyonun, ayrıca üç değişik etkisi bulunmaktadır (Tural, 1992:52); Konsolidasyon, Hazine'ye bir rahatlık sağlamaktadır. Ancak alacaklılara da yeni menfaatler sağlamakta ve Hazine'ye yeni yükler getirmekte; piyasaya birden, fazla para akımını önleyerek deflasyonist etki yapabilmektedir.

4.6. Konversiyon

Konversiyon, devletin yüksek faizli tahvilleri düşük faizli tahvillerle değiştirmesidir. Ayrıca, borcun diğer özellikleri de değiştirilebilir. Genelde i borçlanmada uygulanmakla birlikte, dış borçlanmada da kullanılabilir. Borçların faiz hadleri çok yüksek ise, alacaklı kabul ettiği takdirde, faiz hadlerinde düşüş sağlanabilir (İnce, 2001: 374-384). Konversiyon sonucunda borcun ödenmesi kolaylaşacağından dolayı, alacaklının yararına da olabilir. Aksi takdirde, borcun ödenmesi tamamen tehlikeye girebilir.

Konversiyon, alacaklılar açısından olumsuz bir uygulamadır. Zorunlu konversiyonda, devletin borçlanmasına güven sarsılmakta ve ilerideki borçlanmalar tehlikeye girmektedir. İsteğe bağlı konversiyonda ise, olumsuz etkiler daha hafiftir. Devlet açısından ise, ileride yapacağı borçlanmalar tehlikeye girebilmektedir. Konversiyon sonucunda, devletin borç yükü hafifletmekte ve geri ödeme işlemi olmadan borçlar azalmaktadır.

4.7. Monetizasyon

Monetizasyon, borç yönetiminde, borçların para basılarak finanse edilmesi alternatifidir. Diğer bir ifadeyle, emisyon hacmi hızla artırılarak, borçların azaltılması işlemine monetizasyon denilmektedir. Monetizasyon durumunda, emisyon hacminde çok büyük artırıma gidilmesi gerekir. Mevcut borç stoku kadar, emisyon hacminde artışa gidilir.

Monetizasyon, iki şekilde uygulanabilmektedir. Bunlardan birincisi, 1982 yılında Arjantin’de yapıldığı gibi, hazine ikinci el piyasaya alıcı olarak girerek, daha önce ihraç edilmiş olan kamu menkul kıymetlerini satın almakta ve bunu da para basarak finanse etmektedir. Bu yöntemde, enflasyonun hızlanacağı ve faiz hadlerinin yükseleceği beklentisi oluşabileceğinden, hazinenin mevcut hazine bonolarını daha düşük fiyatlarla alma ihtimali bulunmaktadır. Monetizasyonun ikinci şeklinde ise, devlet tahvillerinin vadesi geldiğinde yeniden borlanılmayarak, bunun yerine para basılarak borç sona erdirilmektedir.

Monetizasyon yapısı itibariyle çok yüksek enflasyonist etkiler taşıdığından, buna karar verildiğinde, iktisat ve maliye politikalarıyla uyumlu çalışan çok ciddi bir borç yönetimi politikası uygulanması gerekecektir (Özel, 1999:15). Başarılı bir şekilde uygulanabildiği takdirde, en etkin bir borçları sona erdirmeye yöntemidir (Engin, 1999b:422-426).

4.8. Bankalar Konsorsiyumu

TC Merkez Bankası ve en büyük on bankanın sırasıyla 5, 10 milyar dolarlık nakit rezervini, kurulacak olan bankalar konsorsiyumuna devrederek, borçlanma politikasını yönetmelerini öneren bir görüştür. Merkez Bankası ve büyük bankaların, büyük meblağlarda döviz nakit rezervlerini, böyle bir konsorsiyuma aktarmaları, Merkez Bankası’nın net rezervleri ve diğer bankaların aktif toplamaları dikkate alındığında, pek mümkün gözükmediğinden, böyle bir önerinin gerçekleşmesi imkânsız gibi görünmektedir.

5. SONUÇ

Ülkemiz, uzunca bir süre, kamu harcamalarını finanse edecek yeterli düzeyde kamu geliri elde edememenin sonucunda yüksek düzeyde borçlanma gereksiniminin duyulduğu; yüksek oranlı reel faizle borçlanılmak durumunda kalındığı; borcu borçla ödemek suretiyle borcunu evirememeye, borçlanmayı sürdürememe riskinin yaşandığı; vergi gelirlerinin neredeyse ancak faiz ödemelerine yettiği bir süreç geçirmiştir. Böyle dönenmelerde kamu borç yönetiminin önemi daha fazla artmaktadır.

Bu çalışmada borç yönetimi, birimleri, amaçları, araçları daha önceki durumları da dikkate alınarak anlatılmış; Türkiye’deki kamu borçlarının gelişiminden kısaca bahsedilerek; borç krizinin yaşandığı dönemlerde kamu borç stokunu tasfiye etmeye yönelik teklifler üzerinde durulmuştur.

Kamu borcunun alınmasından geri ödenmesine kadar geçen süreç, borç yönetimidir. Borç yönetiminin amaçları arasında, devletin borçlanma gereksiniminin giderilmesi, devletin mali piyasalara giriş sürekliliğinin sağlanması, borçlanma maliyetinin en aza indirilmesi, devlet borçlanma araçlarının çeşitlendirilerek dağıtımının yaygınlaştırılması, yeni ihraç işlemlerinin etkili yönetiminin sağlanması bulunmaktadır. Ülkemizde borç yönetimi ile ilgili bütün işlemler; Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Borç ve Risk Yönetimi Komitesi tarafından yürütölmektedir.

Borç yönetiminin araçları ise; hazine bonoları, piyasada el değiştirebilen orta ve uzun vadeli devlet senetleri, riski sevmeyen hane halkları için çıkarılan ve piyasada el değiştirmeyen devlet