

KAMU İÇ BORÇLARININ TÜRKİYE EKONOMİSİ ÜZERİNE ETKİLERİ (1980-1997)

Şebnem ASLAN*

ÖZET

Büyüyen ve gelişen ekonomilerde kamu hizmetleri hem nicelik hem de nitelik olarak yükselmektedir. Demokratik ülkelerde seçimle işbaşına gelen hükümetler toplumun ihtiyaç ve beklentilerine daha fazla duyarlı hale gelmişlerdir. Ancak artan kamu harcamalarına karşılık gelirler yeterli gelmemekte ve hükümetler borçlanma yoluna başvurumaktadırlar.

Türkiye’de 1980 sonrası iç borçlarla finanse edilen kamu harcamalarının yükselmesine rağmen; bu yükseliş, vergi ve diğer gelirlerde yeterli artışı sağlayamamıştır. Bu dönemde iç borçlanma ile finansmana gidilmesi bütçe dengesizliğini, fiyat artışlarını, faiz yüksekliğini beraberinde getirmiştir.

Türk ekonomisi için çok önemli yer tutan iç borçlanmadan hemen vazgeçmek imkansızdır. Ancak iç borçlanmanın yöntemi değiştirilmelidir. İç borçlanmaya başvururken vadeyi uzatmak ve borçlanma yoluyla sağlanan gelirlerin yatırım amaçlı kullanılması gerekmektedir.

Anahtar Kelimeler: Kamu, kamu hizmetleri, iç borçlanma, Türkiye ekonomisi

ABSTRACT

Public services in expanding and developing economies are promoted both quantitatively and qualitatively. The governments, which come into the force by means of elections in democratic countries, are more sensitive to the expectations and needs of the public. But income rates are not enough to meet augmenting public expenditures and governments try to find solutions by means of getting into debt.

Although public expenditures financed with internal debts had been increased after 1980 in Turkey, this increase was not able to provide necessary increment in taxes and other resources. In this period financing with internal debt caused disharmony in budget, increase in prices and interest rates.

Internal debt, which has an important place in Turkish Economy, is not an easy concept for us to give up immediately. However, internal debt method should be changed. While getting into internal debt the term should be extended and incomes provided with debt should be utilized as investment.

Keywords: Public, public service, internal debt, Turkish economy

* Yrd. Doç. Dr., Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu

Giriş

Türkiye ekonomisi 1980 yılından itibaren incelendiğinde 1980 sonrasında sıkı para politikasının uygulandığı görülmektedir. 1980 sonrasında uygulanan programın amacı, sıkı para politikası ve denk bütçe uygulamasıyla enflasyonu düşürmektir. Ancak bu denk bütçe bir türlü sağlanamamış, kamu açığı gün geçtikçe katlanarak artmıştır. Kamu açığı Türk ekonomisi için adeta kronik bir sorun olmuştur. İç borçlanma enflasyonist bir ortamda bütçe fazlası oluşturma yönünde kullanılamamıştır. Borçlanma arttıkça kamu harcamaları artmış; kamu harcamaları arttıkça borçlanma da artmıştır. Bu kısır döngü devam ederek sürmüştür.

1.Kamu Borçlanması

Borçlanma belli bir süre sonra ödenmek üzere para ve/veya benzeri değerli şeylerin ödünç alınmasıdır (Erol, 1992: 13); Kamu borçlanması, vergiden sonra gelen kamu harcamaları karşılama yöntemlerinden bir tanesi ve en önemlisidir.

1.1. Kamu Borcu Tanımları

Kamu borcu literatürde iki tür ayrıma tabi tutulmaktadır. Birincisi; piyasa değeri ve itibari değer tanımlarına göre ayrımı, ikincisi ise, gayri safi borç ve net borç tanımlarına göre ayrımıdır.

Devletin borçlanma rakamları çoğu zaman borç senetlerinin üzerinde yazılı olan değeri gösterir. Eğer borçlanma çok kısa dönemliyse veya faiz hadlerinde bir değişim yoksa itibari değer ile piyasa değeri birbirine eşit olur. Ancak faiz hadleri yükseldiği durumda borç senetlerinin piyasa değeri düşer. Bu ilişkiyi bulmak için itibari değer piyasa fiyatı endeksi düzenlenmesi gerekmektedir (Önder, Kirmanoğlu, 1996: 40).

Türkiye’de böyle bir endeks hesaplanmamıştır. Ancak 1993 yılını incelediğimizde faiz hadlerinin yükselmesi dolayısıyla mevcut kamu borçlanma senetlerinin piyasa değerlerinde önemli oranda düşmeler olduğunu söyleyebiliriz. Devlet borçlanmasının giderek daha kısa vadeli olmaya başlaması da bunun bir sonucudur. Aksi halde borç senetlerinin üst değeri ile piyasa değeri arasında önemli farklar doğmaktadır (Önder, Kirmanoğlu, 1996: 41).

Devletin en geniş kapsamlı bilançosu net değer tanımı ile ortaya konulabilir. Net değer tanımına sabit sermaye stoku, kamu teşebbüsleri ve doğal kaynaklar gibi devletin tüm fiziki varlıklarının ve özel kesime verilen borçlar gibi tüm mali varlıklarının girilmesi kamu kesiminin büyüklüğünün daha doğru ölçülmesini sağlar.

1.2. Kamu Borçlanma Kavramına Yaklaşımlar

Borçlanmayı tarihi gelişim sürecinde Klasik, Keynes, Marsist görüş açılarından incelememiz gerekir. Klasikler borçlanma konusunda sert ve katıdır. Klasikler devletin savaşlar ve büyük verimli yatırımlar için gerekli kamu giderleri dışında borçlanmasına karşıdırlar (Macit, 1971: 8). Klasikler açısından borçlanma nedenleri son derece sınırlı bulunmaktadır (Ahmet, 1992: 15). Zira klasiklere göre, devletin borç yükü daima gelecek nesillere yansıtılmaktadır. Borç alınan yıllarda yapılan harcamaları bir tüketim olarak kabul eden görüş sahipleri, bu tüketim yükünün ileride faiz ve masrafları ile birlikte ve daha büyük miktarlarda ödeneceğini ileri sürmektedirler. Alınan borç paralarla gerçekleştirilen kamu hizmetlerinden faydalanan insanlar ile bu hizmetler karşılığı doğan devlet borçlarını ödeyen insanlar farklı kimseler olmaktadır. Ayrıca, klasik görüşü savunanlar devlet borçlarının eninde sonunda vergi gelirleri ile kapatılacağını ve bunun ekonomik, sosyal ve siyasal sıkıntılar doğuracağını ileri sürmektedir (Tural, 1992: 25). Bu nedenle faydası gelecek nesillere geçecek hizmetler borçlanma yoluyla yapılmalıdır (Kolçak, 1997: 72). Böylece alınan borç paralarla gerçekleştirilen kamu hizmetlerinden yararlanan insanlar ile bu hizmetler karşılığı doğan devlet borçlarını ödeyen insanlar aynı kimseler olacaktır.

Modern düşünceye sahip oldukları kabul edilen Keynesyen iktisatçılara göre ise, bir ekonomide, bütçe dengesinin sağlanması zorunlu değildir. Bu iktisatçılar klasiklerin ileri sürdüğü bütçenin denkliliği ilkesini kabul etmezler. Bütçe denkliliği yerine telafi edici ve devri bütçe görüşü kabul etmişlerdir. Modern iktisatçılara göre borçların yükünün gelecek kuşaklara nakledildiği yolundaki düşünceler de yanlıştır. Modern iktisatçılara göre borçların hakiki yükü geleceğe yansımaz. Vergi yükünü çeken toplum ve ekonomi aynıdır (Tural, 1992: 26-27). Toplumun ihtiyaçları borç alınarak önceden karşılandığı için gelecek kuşaklar daha iyi bir hayat yaşayacaklar ve karşılığında da faiz miktarı kadar ek yük taşıyacaklardır. Devlet borçlarında sadece vergi ödemeyenlerden daha sonra ödeme yapacak olan kimselere faiz giderlerinin transfer edilmesi söz konusudur.

Marksist ekonomistlere göre ise, devlet ne kadar borçlanırsa, açığı o kadar artar, spekülasyon o kadar büyük olur, zenginleştirme o kadar büyük boyutlara ulaşır, görüşünü savunmaktadır (Bouvier, Jesus, Nicolas, 1977: 226).

1970'li yıllarda Keynesçi anlayışı eleştiren liberal parasalcı politikalar güncellik kazanmıştır. Bu politikaların uygulanmaya konulmasıyla kamu kesimi açığı daha da artmıştır. Liberal parasalcı politikalar teorik olarak kamu kesimine ve kamu harcamalarına karşıdırlar ve kamu kesiminin küçültülmesini öngörürler (Özsoylu, 1991: 46). Bu politikaya göre kamu gelirleri azaltılarak özel kesimin etki alanı genişletilmelidir. Birçok ülkede yapılan vergi oranlarının düşürülmesi, resim ve harçlarda indirim hep bu politikanın sonucudur. Ancak tüm bu önlemler kamu harcamalarının azaltılmasını sağlayamamıştır. Bunun sonucunda

bir çok ülkede kamu açıkları gittikçe artmakta ve borçlanma da buna paralel olarak genişlemektedir.

1.3. Kamu Borcu Çeşitleri

Kamu borçları tarafları açısından ve isteğe bağlı olarak sınıflandırılırlar. İsteğe bağlı yapılan sınıflandırma derecelerine göre; Cebri Unsura Dayalı Borçlar, Tam Zorunlu Borçlar, Zorlama Tehdidi ile Alınan Borçlar, Manevi Zorlama ile Alınan Borçlar, Tasarrufa Zorlanarak Alınan Borçlar olarak dörde ayrılmaktadır.

Ayrıca borçlanma, vadeleri bakımından uzun vadeli borçlanma ve kısa vadeli borçlanma olarak ikiye ayrılır. Kısa vadeli borçlar grubu, bir kaç günlük borçlar ile beş yıla kadar olan borçları içine alan bir sınıftır. Bu borçlara dalgalı borçlar da denmesinin nedeni, sürekli bir değişim halinde olmasından kaynaklanmaktadır (Erol, 1992: 34). Kısa süreli borçların, faizi düşük olmakta ve uzun süreli borçlarda söz konusu olan prim ve ikramiye gibi çekici üstünlük ve ayrıcalıklar bulunmamaktadır (İnce, 1971: 97). Uzun vadeli borçlar ise, vadeleri bir iki yıldan çok olan ve genellikle on yılı aşan borçlardan oluşmaktadır. Uzun vadeli borçlar 1, 2, 3, 4, 5, 10 ve 20 yıl vadeler halinde olmaktadır (Eker, 1994: 38).

Borçları vadeleri itibariyle ayırma bir yerde borçların kaynakları açısından da önemlidir. Kısa vadeli borçlar (Dalgalı borçlar) genellikle para piyasasından karşılandığı halde uzun vadeli borçlar (konsolide borçlar) daha çok sermaye piyasasından karşılanır (Tural, 1992: 33). Uzun vadeli borçlar ödeme şekli bakımından iki ayrı gruba ayrılır. Bunlar devamlı borçlar ve ödemeye tabi borçlardır. Devamlı borçlar; devletin bir vadeye bağlamadığı ve ödemesini taahhüt etmediği borçlardır. Alacaklı bu borcu vermekle her yıl belli bir faiz almayı garanti etmekte fakat ana parayı isteme hakkından daha başlangıçta vazgeçmektedir (Tural, 1992: 36). Devamlı borçların faiz oranı genellikle diğer borçların faiz oranından daha yüksek olmaktadır. Ödeme zamanı belli olmayan borçlar, düzenli ve sağlam gelir elde etmek isteyen, birikimlerini güvenli alanlarda değerlendirme arzusunda bulunan kimseler için uygundur. Devamlı borçlar rantıye kesiminin lehine olan bir borçlanma şeklidir. Ödemeye tabi borçlar devletin borcu alırken vereceği faizi ve anaparanın ödenme zamanını başlangıçta belirlediği ve belli bir plan dahilinde kabul ettiği borçlardır. Bu borçlar belirlenen süre sonunda tamamen ödenerek kapatılmış olmaktadır (Tural, 1992: 37).

Ayrıca borçlar sağlandıkları kaynaklar bakımından iç borçlar, dış borçlar olarak ayrılmaktadır. Devlet borçlarının iç borç ve dış borç olarak ayrımı ülke sınırlarına göre de düşünülür. Bu durumda ülke sınırları içerisinde satılan borç senetleri ve alınan borçlar “iç borç” ülke sınırları dışında satılan borç senetleri ve alınan her türlü krediler ise “dış borç” olarak kabul edilir. Gerçekten

kambiyo kontrolü mevcut olmayan ve parası bütün ülke paralarına karşı konvertibl olan ülkelerde bu durum daha açık görülür (Tural, 1992: 38). Hangi borcun iç borç, hangi borcun dış borç sayılacağı öğretide tartışmalıdır. Bir devlet borcunun iç borç olabilmesi için ölçüt olarak yurttaşlık veya uyruklu ilkesi benimsenmiştir. Buna göre bir devlet, dünyanın neresinde bulunursa bulunsun, kendi uyruğunda bulunan bir kişiden borç alırsa iç borçlanma yapmış demektir. Diğer kuramsal görüş ise borcun sağlandığı piyasanın uyruklu ilkesine dayanmaktadır. Buna göre; borç ulusal piyasadan alınmış ise iç borç, yabancı piyasadan alınmış ise dış borç niteliğindedir (Erol, 1992: 50).

2. İç Borçlar

İç Borçlar, kamu bütçesinde yer alan hizmetlerin finansmanı için yurtiçi kaynaklardan elde edilen, alınması ve ödenmesi durumlarında ülkenin toplam kaynaklarının artması ya da azalmasıyla sonuçlanmayan kamu borçlanması türüdür (Batirel, 1990: 189). İç borçlanmanın, kamunun ihraç ettiği tahvil ve bonodan oluşan kamu menkul değerlerinin ekonomik birimlere satılmasıdır (Tunca, 1993: 48). Bir ülkenin elde ettiği borç ülkenin milli geliri üzerinde herhangi bir artma göstermeyip sadece milli geliri oluşturan unsurlar arasında bir değişime neden oluyor ise bu durumda o devletin temin etmiş olduğu borca iç borç denilmektedir (Ceyhan, 1993: 19).

Ülkeler çoğunlukla iç kaynaklar yerine iç kaynaklardan önce dış kaynağa yönelmektedirler. Bunun iki temel nedeni vardır; birincisi, iç tasarrufların yetersiz olması, diğeri iç tasarruf düzeyinin, dövizin kıt faktör olması nedeniyle dış finansman ihtiyacı düşüncesidir (Demir, 1998: 220).

3. İç Borçlanma Kaynakları

İç borçlanma kaynağını, fertler, ekonomik kuruluşlar, bazı sosyal güvenlik kurumları ve ticari bankaların yanında merkez bankası da oluşturabilmektedir (Nemil, 1984: 154).

Bankaların iç borçlanmada ilk sırayı aldıkları aşıkardır. Ortalama olarak bu oran, %80-90'lar civarında seyretmektedir. 1988'de %90,5 iken 1991'de %92,8, 1997'de %89,5'lerde seyretmiştir. Türkiye'de Hazine bonolarının en önemli müşterisi olan bankaların, bonoları tercih etme sebepleri ise farklıdır. Örneğin faiz oranlarının diğeri mali araçlara göre yüksekliği, riskinin olmaması, ikincil piyasalarının işlek olması ve ihalelerde güvence olarak kullanılmalrı gibi nedenlerle hazine bonoları bankalarca yoğun bir şekilde tercih edilmektedir.

Bankalardan sonra resmi kuruluşlar gelmektedir. En az iç borçlanmaya yönelme de tasarruf sahiplerindedir. Bunda ekonominin alt yapı eksiklikleri örneğin borsacılık sisteminin tam gelişmemiş yapısının payı olduğu kadar yine

şahısların borçlanmaya bankacılık sistemine başvurarak yönelmelerinin de etkisi bulunmaktadır.

4. İç Borçlanma Nedenleri

1996 yılı programında öngörülen toplam kamu kesimi borçlanma gereğinin %84,7'si konsolide bütçeden kaynaklanmaktadır. Bu durum özellikle son yıllarda önemli boyutlara ulaşan sosyal güvenlik kurumlarının finansman açıklarının konsolide bütçe tarafından karşılanmasından kaynaklanmaktadır (Günel, 1996: 9). Konsolide bütçe harcamalarının en büyük kalemi personel harcamalarından oluşmaktadır. Bir diğer neden yüksek faizli borçlanma dolayısıyla artan faiz ödemeleridir (Özbilen, 1996: 44). Konsolide bütçe açıklarını arttıran nedenlerden bir diğeri de bütçeden KİT'lere yapılan transferlerdir. Yatırım harcamalarının finansman yolu personel giderlerindeki artışlar, ithalatın serbestleştirilmesinden kaynaklanan kârlardaki azalışlar ile birlikte gün geçtikçe yükselen stok artışları (Durmaz, 1991: 17). KİT borçlanma gereğinin büyümesinin başlıca nedenleri olarak borçlanmayı mecbur kılmıştır.

Kamu hesapları incelendiğinde, konsolide bütçe ve KİT açıklarının yanı sıra, son iki yılda iki büyük açık kaynağı daha dikkati çekmeye başlamıştır. Bunlar belediyeler ve sosyal güvenlik kuruluşlarıdır. Zamanında önlem alınmadığı takdirde 2000'li yıllara girerken Türkiye özellikle sosyal güvenlik kuruluşları nedeniyle yüksek kamu açıklarıyla karşılaşabilir. Gerekli önlemlerin özellikle sosyal güvenlik kuruluşları için alınması kaçınılmazdır.

Kamu finansmanı dengesinin son yıllarda giderek bozulmasına ve dolayısıyla iç borçlanmaya giderek daha fazla ağırlık verilmesine paralel olarak, iç borç stoku/GSMH oranı da artmıştır. Bunun yanında bilinmelidir ki; Borç/GSMH oranının sabit tutacak düzeyin üzerindeki iç borçlanma, kısa vadede enflasyon vergisini, muhtemelen enflasyon oranını düşürecektir. Ancak, uzun vadede ekonominin büyüme hızının reel faiz oranından düşük kalması durumunda bu etki tersine dönecektir (Çanakçı, 1994: 5). Bu sebepten borç/GSMH oranını bilip ona göre hareket etmek ekonominin iyiye gitmesi açısından önemlidir.

Bizim ülkemizde iç borçlanma vadesi ortalama 1 yıl iken diğer gelişmiş ülkelerde 10-15 yıl gibi bir süredir. Bu vade farkı bile bize iç borçlanmaya borcun borçla ödenmesi sebebiyle başvurulduğunu göstermesi açısından yeterlidir. Zira ülkemizde borçlanmanın faiz ödemelerinin yüksekliğinden anapara ödemesi tam olarak kapatılamamakta ve borcun borçla ödenmesi kıskacı kapanmamaktadır.

5. İç Borçlanmanın Türkiye Ekonomisine Etkileri

Kamu iç borçlanması ekonomiyi çeşitli kanallardan etkilemektedir. Para arzına, tüketime, yatırımlara, fiyatlara, gelir dağılımına etkilerinin yanı sıra tahvil

sahibi olanlar ve olmayanlara da etkileri söz konusudur. Bu etkiler makro ve mikro ekonomik etkiler olarak sınıflandırılmaktadır.

5.1. Kamu İç Borçlanmasının Para Azına Etkisi

Devlet borçları para hacmi üzerinde çeşitli etkiler oluşturur, fazla satın alma gücünü ekonomiden çeker veya yeni satın alma gücünün doğmasını sağlar (Büyükerşen, 1966: 52). Hükümetler kısa süreli ihtiyaçlarını Merkez Bankası'ndan borç para alarak karşılama yoluna gitmektedirler. Bu da toplam para arzını attırır. Para arzının atması da pek tabii beraberinde enflasyonu getirmektedir. Zira Merkez Bankası'nın Hazine'ye açtığı krediler gerçek tasarruflardan kaynaklanmamakta ve sonuçta ekonomiye etkisi karşılıksız emisyon gibi olmaktadır. Ekonomide baz para ve bankaların likiditeleri artacağından toplam para hacmi de artacaktır.

Hangi kaynaktan sağlanırsa sağlansın borçlanma yoluyla kamu ekonomisine aktarılan kaynaklar, devlet tarafından harcamalara dönüştürülmediği sürece ekonomide daraltıcı etkiler oluşturmaktadır. Ancak özellikle Türkiye gibi ülkelerde ek gelir ihtiyacı yüzünden sağlanan kaynaklar, devlet elinde atıl tutulmak için değil, harcanmak için alınmaktadır. Bu durumda genellikle, Merkez Bankasından ve bankalardan borçlanma, enflasyonist etkiler oluştururken, kişi ve banka dışı mali kurumlardan borçlanma, sadece kaynakların el değiştirmesinden ibaret kalmaktadır (Ergul, 1987: 25).

İç borçlanmanın %80'nin üzerinde bir kısmının kısa vadeli ve nispeten küçük miktarda oluşu, iç borçlanmanın para benzeri bir ödeme aracı haline gelmesine ve enflasyon üzerinde para arzının artırılmasına yakın bir etki yapmasına yol açmaktadır (Çiller, Kaytaç, 1989: 48).

Türkiye'de 1980 sonrası benimsenen açık bütçe politikasıyla borçlanma, Merkez Bankası ve diğer ticari bankalarla yapılmış ve toplam para arzı artmıştır. Hazine tarafından yapılan borçlanmanın uzun vadeli yatırım harcamalarında kullanılması ve toplam para arzı karşısında toplam üretimin aynı oranda artmaması, fiyatlar genel seviyesinin aşırı bir şekilde artmasına neden olmuştur. Ekonomik kalkınmada kaynak dağılımını bozmayacak, enflasyonun yıllık sadece %5 oranında fiyat artışına sebep olması gerekmektedir (Kantarıcı, 1991: 92-93).

Bununla birlikte, eğer açığın finansmanı iç borçlanma senetlerinin ihracı yoluyla, ekonominin bankacılık sistemi dışında özel kesimden borçlanılarak sağlanıyorsa, Merkez Bankası para arzını kontrol etmek yerine faiz oranlarında istikrar sağlayıcı politikalara öncelik vermedikçe, enflasyonist etki hemen hemen hiç oluşmayacaktır.

5.2. Kamu İç Borçlanmasının Tüketime Etkisi

Borçlanmanın tasarruf ve tüketimde azalmaya sebep olması, borç alınan gelir gruplarının marjinal tasarruf ve tüketim eğilimlerine göre de değişmektedir (Eker, Sakal, 1984: 19). Azgelişmiş ülkelerde, gelir seviyesinin düşük olması marjinal tüketim meylinin yüksek olması nedeniyle tasarruf olarak biriken fonlar oldukça sınırlıdır. Bu nedenle bireylerin tasarruflarının kamu borçları arasında önemli bir yeri yoktur (Açba, 1991: 149). Kamu açıklarının finansmanında iç borçlanma ağırlık taşımıştır. İç borçlanmada da, tahvil yoluyla borçlanma ön plandayken, son dönemlerde bono vasıtasıyla borçlanmaya ağırlık verilmiş ve kısa vadeli avans kaynaklarına da daha fazla müracaat edilmiştir (Öner, 1996: 156).

Kamu iç borçlarının tüketim üzerindeki etkileri, ekonomide talep miktarındaki değişmelerle ilgilidir. Bireyler ya tüketimlerinden ya da tasarruflarından kısarak borç senetleri alabilirler. Tüketimden kısarak yapıldığında tüketim kısılacaktır. Ancak borçlanma ile elde edilen fonların harcanmadığı varsayımını kabul ettiğimizde bu geçerlidir. Yine devlet bankacılık kesiminden de borçlandığında harcamadığını varsaydığımızda, burada iki ayrı ihtimal söz konusu olacaktır: Kredi talebinin yüksek olduğu, atıl tutulan banka fonlarının bulunmadığı dönemlerde tahvil ve bonolara yatırılacak kaynaklar özel kesim tüketim ya da yatırımları kısma tesiri oluştururken; kredi talebinin yüksek olmadığı, atıl fonların tutulduğu dönemlerde tahvil veya bono alımı özel kesim talebinde azalma oluşturmayacaktır.

Devlet borçlanması kişiler üzerinde kendilerinin zengin oldukları gibi bir psikolojik etkiye de sebep olabilmektedir. Bu durumda kişiler daha fazla tüketime yönelebilirler. Özellikle lüks tüketiminin fazlaca olduğu ülkemizde bu kaçınılmaz sondur. Bununla birlikte gözlenmiş ve literatürde yerini almıştır ki, kişilerin tüketim eğilimleri faize karşı fazla bir duyarlılık göstermemektedir. Tüm bunlar, devlet borçlanmasının kişilerden yapılması durumunda, kişilerin daha önceki tüketim-tasarruf bileşimleri hakkındaki kararlarını genelde bozmadığını, borç verilecek fonların o günkü tasarruflardan oluştuğunu göstermektedir. Bu durumda kişilerin devlet tahvillerini satın almaları, ancak özel kesim tahvillerinin satın alımlarını azaltmakla olası olacaktır. Sonuçta özel kesim tahvil talebindeki azalma, özel kesim tahvil fiyatlarını düşürüp faiz haddini yükselterek, yatırımları azaltacaktır (Atamtürk, 1993: 24-25).

Kişiler borçlanmadan faiz geliri gibi bir gelir de kazanmaktadırlar. Böylece devlet iç borçlanma senetlerinin faizlerinden sağladıkları gelirle kişiler, tüketimlerini de arttırabilirler. Bunun yanında devlet borçlanma yerine vergi yoluna gitseydi bireylerin daha az geliri olacaktı. Çünkü borçlanma yoluyla bireyler faiz geliri ve ileride anaparayı da alacaklardı. Bu sebepten borçlanmada bireyler gelirlerini fazlaştırmakla tüketimlerini arttırabileceklerdir.

Borçlanmanın bankacılık kesiminden yapılması durumunda, bankaların kaydi para oluşturma özellikleri dolayısıyla toplam talep üzerinde genişletici bir etkiye neden olabilmektedir. Bununla birlikte, bankaların kredi olarak kullanacak kaynaklarını azaltarak iç borçlanma senedi alımına yöneltmeleri durumunda toplam talep üzerinde genişletici bir etki meydana gelme olasılığı azalmaktadır (Gürler, 1998: 29). Sonuç olarak borçlanmanın tüketime etkisinin kaynaklarına göre farklı olduğunu söyleyebiliriz. Bununla beraber borçlanma sonucunda toplam talep üzerinde hiçbir daraltıcı etki söz konusu olmamaktadır (Uluatam, 1978: 325).

5.3. Kamu İç Borçlanmasının Yatırımlara Etkisi

Borçlanma ister uzun vadeli olsun ister kısa vadeli olsun aslında tasarruf boyutunun milli gelir içindeki payını yükseltmeden borç piyasasına giriliyorsa, özel yatırımcıyla rekabete giriliyor demektir. Bu rekabetin sonucunda da faizler gittikçe yükselecek özel sektör bu yüksek faiz düzeyinde yatırımlara yönelemeyecek ve yatırım düzeyi düşecektir. Öyle ki; kamu kesimi iç borçlanmasının olağanüstü genişlemesi, özel kesimin sermaye piyasasından doğrudan borçlanmasını engelleyecek boyutlara vardığı, özel kesim temsilcilerinin dile getirdikleri önemli bir yakınma konusu olmuştur (Oyan, 1998: 27).

Günümüzde yaşanan problem ağırlıklı olarak kamu açıklarının büyüklüğü ve sürekliliğinden kaynaklanmaktadır. Kamu açıklarının esas olarak yatırım harcamalarından daha fazla büyük bölümü özünde üretken olmayan kamunun tüketim harcamalarından kaynaklanması, bu endişenin temel kaynağıdır (Tüsiad, 1990: 9). Ekonomide mevcut olan tüm bu dengesizliklerin asıl sorunu, hazinenin büyük orandaki borçlanma ihtiyacı bir başka anlatımla kamu borçlanma gereğinin öteden beri Gayri Safi Milli Hasılaya %10'lar gibi yüksek oranda olması nedeniyle Türkiye'nin gün geçtikçe artan iç ve dış borçlanma eğilimidir (Alsancak, 1997: 7).

5.4. Kamu İç Borçlanmasının Fiyatlar Genel Seviyesine Etkisi

Para arzı artışı toplam mal ve hizmet arzından daha hızlı artarsa fiyatlar genel seviyesi yükselecek, aksi durumda düşecektir. Para arzını değiştiren faktör olarak iç borçlanmanın fiyatlara etkisi konusunda iki görüş vardır. Bir görüşe göre iç borçlanma enflasyonist, diğer bir görüşe göre deflasyonisttir.

5.4.1. Kamu İç Borçlanmasının Enflasyonist Etkisi

İç borçlanmanın enflasyon ve para arzına etkileri borçlanmanın yapıldığı kaynakla, yapılan iç borçlanmanın boyutuna bağlıdır. Türkiye'de iç borçlanma, fiyatları iki kanaldan etkilemektedir. İç borçlanma faiz hadlerini arttırır. Buna bağlı olarak kredi faizleri yükselir. Kredi faizlerindeki artış üretim maliyetlerinin

yükselmeye ve maliyetlerin fiyatlara yansımaları oranında enflasyonist bir baskının ortaya çıkmasına neden olur. Diğer yandan, iç borçlanma para arzını artırır. Para arzı artışı da fiyatları artırmaktadır.

Yükselen kamu iç borçlanması halkın elindeki devlet tahvili ve hazine bonusu gibi likit servet miktarını artıracığı için tüketim eğiliminin yükselmeye neden olabilir. Artan tüketim harcamaları ekonomideki enflasyonist baskıları şiddetlendirecektir (Tobb Ekonomik Rapor, 1993: 102). Enflasyonla borçlanma arasında kuvvetli bir ilişki söz konusudur. Enflasyon, düşük borç durumunda azalacak, yüksek borç durumunda artacaktır (Arasıl, 1995: 6).

Banka sistemi dışındaki mali kuruluşlardan borçlanma yoluyla elde ettiği gelirlerin ekonomiye etkisi tıpkı özel kişilerdeki etkiler gibi devletin kullanım biçimine göre değişecektir. Finansman Merkez Bankası veya bankalar sistemi tarafından sağlanıyorsa, borçlanma ile para hacmi arasında doğrudan enflasyonist bir ilişki kurmak mümkündür.

Banka sisteminden borçlanmanın muhtemel etkilerinin kestirilmesi biraz daha güçlük çıkarır. Burada iki ayrı ihtimal söz konusu olabilir: Birinci durumda banka sisteminden kredi taleplerinin yüksek olduğu, dolayısıyla atıl fon bulunmadığı varsayılırsa bu durumda özel kesimin tüketim veya yatırım talebi kısıllanacaktır. İkinci durumda banka sisteminde atıl fon bulunduğu ve buradan borçlanmaya gidildiği varsayılırsa özel kesim talebinde bir daralma oluşturmadığı, kabul edilebilir. Ancak devlet sağlanan bu gelirle harcama yaptığında enflasyonist etki söz konusu olacaktır. Enflasyonist eğilimlerin hızlandığı bir ekonomide bankalardan borçlanmak tehlikelidir.

Devlet Merkez Bankası'ndan borçlanmayla elde ettiği bu fonları harcadığında para tekrar ticari bankalara geri döner ve mevduat artışlarına neden olur (Eker, 1994: 19). Böylece devletin borçlanarak yaptığı harcamalarda piyasada satın alma gücü oluşturulmuş olur. Merkez Bankası'ndan borçlanmanın ekonomi üzerine daraltıcı etkisi söz konusu değildir (Arasıl, 1961: 109). Hazine, Merkez Bankası'na tahvil ve bono satarak gelir sağlıyorsa bu olguya "parasal finansman" denmektedir. Kısa vadeli avanslar da bu tip finansmana dahil edilmektedir. Hane halkına ve kurum kuruluşlara tahvil ve bono satmak ile Merkez Bankası'na tahvil ve bono satmak bu anlamda birbirinden ayrılmaktadır. Hazine'nin Merkez Bankası'ndan "kağıt satarak" para alması, aynı zamanda bir "para oluşturma" etkisi ortaya çıkarmaktadır (Alkin, 1996: 39). Merkez Bankası'ndan borçlanma, devletin bu fonları harcamaması halinde bile toplam talebi azaltmayacağına göre, harcama halinde açık seçik biçimde enflasyonisttir (Uluatam, 1982: 103).

5.4.2. Kamu İç Borçlanmasının Deflasyonist Etkisi

Devlet borçlanmasının ekonomide deflasyonist etki oluşturacağını savunanların başında Earl A. Rolph gelmektedir. Ona göre devlet borçlanmasıyla bireysel tüketim harcaması azalır. Yine devletin borçlanmasını arttırarak, piyasaya yeni Devlet Borçlanma Belgeleri sürmesinin, eski borç belgelerinin fiyatını ve dolayısıyla para değerini etkileyeceğini ileri sürer. Yeni borçlanma belgelerinin piyasaya çıkarılması ile, eski borç belgelerinin fiyatı düşer. Bir başka deyişle, borcun verimi artar. Kamu kesimi borçlarında başlayan deflasyonist etki, bir süre sonra ekonominin tümünü kapsar (Erol, 1992: 90). Eski borç belgelerinin sahipleri fiyatların düştüğünü görünce servetlerinin azaldığını ve dolayısıyla bu azalmayı karşılamayı düşünürler. Bunun çıkar yolunu da daha az tüketime yönelmekte bulurlar. Bu da ekonomide tüketim azalmasıyla deflasyonist etkinin oluşumunu sağlar.

5.5. Kamu İç Borçlanmasının Gelir Dağılımına Etkisi

İç borçlanmanın milli gelirin dağılımı üzerindeki etkisi dolaylı ve dolaysız olarak iki şekilde olabilir: Dolaylı etkiler ya piyasada alışverişe konu olan dalgalı iç borç senetlerinin fiyatlarındaki dalgalanmalar sonucu, duruma göre ilgili kişilerin zarara uğramaları veya kâr etmeleri, ya da enflasyona sıkı sıkıya bağlı gelir eşitsizlikleri veya kullanım yerine bağlı olarak ortaya çıkan yararlar veya faydaların paylaşılması şeklindedir (Açba, 1991: 154).

İç borçlanmanın milli gelirin dağılımı üzerine dolaysız etkisi ise, borçların ana para ve faizinin ödenmesi sırasında doğrudan gelirin transfer edilmesiyle ilgilidir. İç borçlanmanın gelir dağılımına etkisi tahvil sahipleri ile vergi yükünü taşıyanların aynı kişiler olmayışından kaynaklanmaktadır. Zira tahvil sahibi ile vergi yükünü taşıyanlar aynı kesimler olsalardı iç borçlanmanın gelir dağılımına etkisi söz konusu olmayacaktı.

Gelişmiş ülkelerde borçlanma faiz gelirleri vergilendirildiği halde, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ve bu arada Türkiye’de de çıkarılan bütün uzun vadeli iç istikraz tahvillerinin gelirleri her türlü vergi ve resimden muaf tutulmaktadır (İnce, 1971: 255). Esasen amaç sermaye piyasasının gelişmemiş olması dolayısıyla bu alana yönelmeyi sağlamak için olmasına rağmen bu uygulama da gelir dağılımında eşitsizliğe yol açmaktadır.

Borçlanma senetlerine başvuranların faiz haricinde daha birçok çıkarları vardır. Bunlar, örneğin ikramiye ve prim verilmesi, değer değiştirmelerine karşı tahvillerin yabancı paralarla indekslenmesi ve devlet tahvillerine sağlanan teminat olarak kabul edilebilirlik özelliği sayılabilir. Tüm bu vergi kanunları ile sağlanan ayrıcalıklar nedeniyle ekonomide faktör fiyatlarının dengesiz bir şekilde dağılımına neden olmaktadır.

Borçlanma belgelerinin faiz oranları da gelir dağılımını etkiler. Devlet piyasa faiz oranlarından daha yüksek bir oranda faiz verirse, bu yüksek faiz daha fazla vergi ile karşılanmak zorunda kalır. Böylece vergi yükü daha da artacak, elinde devlet borçlanma belgesi bulununlar lehine gelir aktarımı daha da fazlalaşacaktır.

Borçlanmanın gelir dağılımına etkileri enflasyonist dönemde sabit gelirli ve özellikle devletten alacaklı olmayanlar aleyhine daha da artacaktır. Zira enflasyon nedeniyle zaten satın alma güçleri düşen sabit gelirli artan vergilerle yükselen iç borçlanma faizlerini ödeyeceklerdir. Bu arada ellerinde tahvil bulunduranların da gelirleri de azalacaktır ancak onlar bunu kazanacakları faizle az bir farkla kapatabilmektedirler.

Kamu kesimi finansman açıklarının karşılanmasında kısa vadeli yüksek faizli borçlanma yerine Merkez Bankası kaynaklarına (para basma) başvurmak gelir dağılımında adaletli olmak isteniyorsa uygundur. Zira, kısa vadeli yüksek faizli borçlanmada toplumun zengin kesimi fayda sağlarken, yükü toplumun düşük gelirli grubu çekmekteyken hiç olmazsa Merkez Bankası kaynaklarına başvurulduğunda ekonomide oluşan olumsuz yükü tüm toplum çekmektedir.

Sonuç

Türkiye ekonomisi 1980 sonrasında hızlı şekilde artan kamu açıklarına maruz kalmıştır. 1980 yılına kadar genelde bütçe açıklarını kapatmak, ulaştırma yatırımlarının finansmanını sağlamak amacıyla başvurulmakta iken, 1980 sonrasında kamu açıklarını kapatmaya yönelik yapılmıştır. Bu açıdan öncelikle kamu açığına neden olan etmenlere bakılmalıdır. Bu etmenlerden bazıları vergi matrahının azlığı, toplumda yaygın bir şekilde olan vergi kaçırmanın olması, siyasetçilerin yanlış popülist politikalar uygulamaları, kamu harcamalarının artması vs. sayılabilir. İç borç stoku 1980 ve sonrasında, sürekli yükselerek artmıştır. Bu yüksek iç borç stoku ve yükü yüksek enflasyon, yüksek faiz oranları, gelir dağılımında adaletsizlik, yatırım ve tüketim üzerinde olumsuz etkilerle sonuçlanmıştır.

Kamu iç borçlanmasının, vade itibariyle büyük çoğunluğunun kısa vadeli senetlerden oluştuğu görülmektedir. Borçlanmada kısa vade demek büyük miktarlarda ödenecek faiz gideri demektir. Böylece enflasyonla mücadeleyi olumsuzlaştıracaktır. Zira iç borçlanma enflasyonist ortamda bütçe fazlası oluşturma yönünde kullanılmak yerine kronik bir sorun olan kamu finansman açıklarını kapatmak amacıyla kullanılır olmuştur. Aynı zamanda iç borçlanma yoluyla sağlanan gelirlerin büyük kısmı iç borç anapara ve faiz ödemelerine gittiğinden toplam arz eğrisinin kısa ve orta dönemde artmasına engel olmuş ancak kamu harcamaları toplam talebi arttırmıştır ve sonuç fiyat yükselişleri, enflasyon olmuştur. Buna ilaveten borçlanma senetlerinin kısa vadeli olması ve dolayısıyla para yerine kullanılabilen araçlar durumuna gelmesi para arzını artırmaktadır. Ayrıca borçlanmanın kısa vadeli oluşu dolayısıyla direkt ve

endirekt yoldan Merkez Bankası'ndan besleniyor olması para arzını arttırmaktadır. GSMH artışının para arzına paralel artmaması sonucu enflasyon oluşmaktadır.

Ekonomik durumumuzu incelediğimizde en bariz olarak göze çarpan enflasyon ortamı, sabit faizli devlet tahvili açısından pek olumlu bir ortam oluşturmamaktadır. Öyle ki enflasyon dolayısıyla fiyatlar genel seviyesi yükselirken sabit faizli devlet tahvili satın almak pek karlı olmamaktadır. Yine bunun yanında şahısların borçlanmaya yönelmelerinde sermaye piyasasının yeterince gelişmemiş olması da bir engel teşkil etmektedir. İç borçlanma probleminin çözülmesi için reel faiz oranlarının azaltılabilmesi gerekir. Reel faiz oranlarının azaltılabilmesi için mali politikaların, para politikalarının gelir ve kur politikalarının hep birlikte uygulanması gerekir. Bu bağlamda özelleştirme sayesinde sağlanacak gelirlerin bir kısmının direkt iç borç ödemelerine harcanması böylece borcun borçla ödenmesi kısır döngüsünden kurtulması gerekir. Bunun yanında Merkez Bankası ve Hazine'nin piyasalara güven verecek kurumlar olarak görev yapmaları da iç borçlanmayı olumlu etkileyecektir.

Bunun yanında özellikle iç borç faiz ödemelerinden kaynaklanan transfer harcamalarının, gereksiz kamu harcamalarının kısılması, kamu kesiminde yapılan israfın önlenmesi gerekir. Ayrıca iç borçlanmada vadenin uzatılması ve bankacılık yerine şahıslardan borçlanmaya gidilmesi gerekir. İç borçlanmanın ekonomiye olumsuz etkilerinin ortadan kalkması için öncelikle siyasi ve ekonomik istikrarın sağlanması önemlidir. İç borçlanmaya kamu yatırımlarının finansmanı için bilhassa gelir getiren yatırımlar için başvurulmalıdır. Böyle olunca iç borçlanma ekonomiye bir yük getirmeyecektir. Özellikle enflasyon döneminde gelir getiren yatırımların finansmanı için iç borçlanmaya başvurmak anti-enflasyonist etki oluşturacaktır.

Gelişmiş ülke ekonomilerinde toplam kamu borçlarının GSMH'ya oranının %100'lere varmasına rağmen dengeler açısından Türkiye ekonomisi gibi bir hasar meydana getirmemektedir. Bunun altında iki temel sebep yatmaktadır. Birincisi, bu borçlar en az 1 yıl süreli borçlardır; ayrıca bunlar, vade bitiminde eşanlı olarak net kaynak ihdas etmektedirler. İkinci önemli faktör ise, makro dengelerin istikrarından ötürü düşük seviyede seyreden enflasyon oranının, %5-10'lar seviyesinden düşük bir reel faiz yükünü mümkün kılmasıdır. Buna rağmen bu ülkeler dahi, kamu borçlarının Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)'ya oranının yüksek olduğundan hareketle iç borçları besleyen kamu açıklarını Milli Gelir (MG)'e oranını anlaşmalar çerçevesinde %1-1,5'lere çekmeye çalışmaktadırlar (Atamtürk, 1994: 27).

Kamu dengesinde sürekli iyileşmelerin yapılabilmesi ancak transfer ve cari harcamalarda kısıntıya gidilerek mümkün olabilir (Aklar, 1996: 6). Fakat uygulamada bu iki kaleme dokunulmadan diğer kalemlerde kısıntıya gidilmeye çalışılmaktadır. Gerçekte harcamalar kendi gelirleriyle karşılanırsa sorun yoktur.

Ancak cari harcamanın finansmanında borçlanma yolu tercih edildiğinden borçlanmaya bir de faiz harcamaları eklenerek transfer harcamalarının da yükselmesine sebep olmaktadır. Zira son yıllarda toplam kamu harcamaları içinde personel harcamaları (cari) ve faiz harcamalarının payı artarken sabit sermaye yatırımlarının payının azaldığı gözlenmektedir (Uysal, 1996: 10).

Kamunun borçlanmasında prensip kullanılabilir fonlarda bir daralmaya meydan vermemek böylece kredi maliyetini yükseltmemek, ödünç alınan fonları kârlı bir yatırıma dönüştürebilmek, hiç olmazsa istihdam oluşturacak ve sosyal fayda sağlayacak bir konuda kullanmaktır (İTO, 1995: 93). Sonuç olarak iç borçlanmayı sınırlandıracak önlemlerin alınıp devletin aşırı borçlanmaya gitmesi önlenmelidir. Borçlanmanın beraberinde bazı sakıncaları getirdiği akıldan uzak tutulmamalıdır. Önemli olan bu sakıncaları en aza indirecek en uygun miktarda borçlanmayı gerçekleştirebilmektir.

Kaynakça

- Açba, S., **Devlet Borçlanması**, Adım Yayıncılık, Ankara, 1991.
- Aklar, H., 1994 Mali Krizi; **İç Borçlar Açısından Çıkartılacak Dersler**, Haz. Müst. KFGM. Uzm. Tezi, Ankara, 1996.
- Aktürk N., “Kamu Finansmanı”, **İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 5, sayı: 49, Nisan-1990.
- Alkin, E., “Bütçe Açığı ve İç Borçlanma”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl: 33, Aralık 1996.
- Alsancak, S., “Kamu Sektörü Açığı mı Özel Sektör Açığı mı?”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Maliye ve Gelirler Kontrolörleri Derneği Yayını, sayı: 103, yıl: 16, Haziran,1997.
- Arasıl, Ö., “Kamu Açıkları İç Finansmanın Makro Ekonomik Sonuçları”, **Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, sayı: 1, Celal Bayar Üni. Manisa-1995.
- Arsan, H. Ü., **Türkiye’de Cumhuriyet Devrinde İç Devlet Borçları**, S.B.F. A.Ü. Sevinç Matb., 1961.
- Atamtürk, A. B., **Kamu İç Borçlanmasını Artıran Faktörler ve Ekonomiye Etkileri (1972-1991)**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üni. S.B.Ens. İkt. Fak. İstanbul, 1993.
- Atamtürk, B., “Türkiye’de Kamu Finansman Politikası ve Kriz İlişkisi”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı: 9, Yıl: 31, Eylül 1994.

Kamu İç Borçlarının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri (1980-1997)

- Batirel, Ö.F., **Kamu Maliyesi Teorisine Giriş**, İstanbul, Marmara Üniversitesi, yayın no: 492, 190.
- Büyükerşen, Y., **İç Devlet Borçlarının Enflasyonist Etkileri**, Eskişehir İ.T.İ.A. Yayın no: 61/29, Duran Ofset Basımevi, 1966.
- Ceyhan, Metin., “İç ve Dış Borç Kavramları Üzerine”, **İzmir Ticaret Odası Dergisi**, Yıl: 65, sayı: 1, Ocak 1992.
- Çanakcı, İ., “Finanse Edilebilir Kamu Açığı”, **DPT Yıllık Programlar ve Konjontür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Çalışma Raporu**, 1994.
- Çiller, T., Kaytaç, M., **Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon**, İstanbul, 1989.
- Demir, G., “Dış Borçlanma ve Türkiye'nin Dış Borçları Üzerine Bazı Gözlemler”, **Eskişehir, A.Ü.İ.İ.B.F. Dergisi**, C. VI. S. 2, Kasım-1988.
- Dış Ticaret Bülteni, Şubat 1995.
- DPT, Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1996-2000).
- Eker, A., Sakal, M., “Türkiye’de İç Kamu Borçlarının Gelişimi”, **V. Türkiye Maliye Eğitimi Sempozyumu**, Aydın, 22-24 Mayıs, 1984.
- Eker, A., **Devlet Borçlanması**, İzmir, 1994.
- Erol A., **Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye’de Devlet Borçları (1981-1990)**, Ankara 1992.
- Erol, A., **Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye’de Devlet Borçları (1981-90)**, Ankara, 1992.
- Günel, M., “Türkiye’de Kamu Finansmanı Dengesi (Ya da Dengesizliği) Sorunu ve Çözüm Önerileri”, **İktisat İşletme Finans Dergisi**, Eylül, 1996.
- Gürler, S., **İç Borç Yönetimi**, OECD Ülkeleri ve Türkiye Uygulaması, DPT Uzm. Tezi, Ağustos, 1998.
- İnce, M., **Devlet Borçlanması (Kamu Kredisi)**, Ank. İkt. ve Tic. İlimler Ak., Gür Sevinç Matbaası, Yayın no: 45, Ank. 1971.
- İTO Ekonomik Rapor, yayın no: 1995/4.

- Kantarcı, H. B., **Türkiye’de Kamusal İç Borçların İktisadi Mali Etkileri (1980-90)**, Yayınlanmamış YL. Tezi, Uludağ Ü.S.B.E. Bursa, 1991.
- Kolçak, M., “Türkiye’de Devlet Borçlarının Yükü”, **Standart Dergisi**, Ağustos-1997.
- Metin M., “Devletin Borçlanma Hakkı ve Yetkisi”, **İşletme ve Finans Dergisi**, Ocak 1992.
- Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği (MÜSİAD), **Devletin Borç Krizi, İflas**, 1999, Ekim, 1994.
- Nemil, A., **Kamu Maliyesine Giriş**, İstanbul, 1984.
- Oktar, S., “T.C. Merkez Bankası Ne Ölçüde Bağımsız?”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl: 34, sayı: 5, Mayıs-1997.
- Oyan, O., “İç Borçlanmada Yolun Sonu mu?”, **Mülkiyeliler Birliği Dergisi**, s. 95, Mayıs 1988.
- Önder İ, Kıрманođlu, H., **Kamu Açıklarının Tanımlanması, Ölçümü ve Etkileri**, X. Türkiye Maliye Sempozyumu, 14-18 Mayıs 1994, Club Salima Kemer/Antalya İstanbul, 1996.
- Öner, E., “Kamu Maliyesi Gelir Harcama ve Borçlanma Geređi Genel Bir Değerlendirme” (1975-1993), **X. Türkiye Mali Sempozyumu**, İstanbul, 1996.
- Özbilen, Ş., “Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Bu Açıkların Finansmanı”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Kasım 96, sayı: 11, yıl:33.
- Özsoylu, F., “Türkiye’de İç Borçlar”, **İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 6, sayı: 67. Ekim 1991.
- Parasız, İ., **Para Politikası**, 3. Baskı, 1993.
- Tunca, A., “Kamu Kesiminin Özel Kesimin Fon Kullanım Olanaklarını Daraltma Etkisi (Crowding-out)”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Haziran, 1993.
- Tural, A., **Devlet Borçları**, MGB, APKKB Yayın No: 1992/325, Ankara, 1992.
- Türk, İ., **Maliye Politikası**, 10. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara, 1994.
- Tüsiad, **Ekonomik Raporlar**, Eylül 1990.

Kamu İç Borçlarının Türkiye Ekonomisi zerine Etkileri (1980-1997)

Uluatam, ., “Enflasyon ve Devlet Gelirleri (1963-1978)”, **A..S.B.F. Dergisi**, no: 462, 1982.

Uysal, A., **Türkiye’de Kamu Açıkları ve Senyoraj**, Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müd. Mali Piyasalar Dairesi DPT Uzmanlık Tezi, Yayın no: 2439, Mayıs 1996.

Uzunoglu, Ő., “Merkez Bankası Bağımsız Olsun mu?”, **İktisat Dergisi**, Temmuz, 1994.