Maliye Çalışmaları Dergisi
Journal of Public Finance Studies

DOI: 10.26650/mcd2022-1068787 Araştırma Makalesi / Research Article

Türkiye'de 1980 Sonrası Yaşanan Ekonomik Krizler ile İç-Dış Borçlanma İlişkisi*

The Relationship Between Economic Crises and Domestic-External Borrowing After 1980 in Turkey

Cansu AYDIN[1], Mehmet CURAL[2]

*Bu çalışma, "*Türkiye'de Ekonomik Kriz Yıllarında Borç Yapısındaki Değişim*" (V. Stratejik Kamu Yönetimi Sempozyumu, 2019) başlıklı bildirinin genişletilmiş hali olan Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı "*Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerde ve Türkiye'de Ekonomik Krizler ile İç-Dış Borçlanma İlişkisi*" başlıklı yayınlanmamış yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

[1]Yüksek Lisans Mezunu, Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, Zonguldak, Türkiye

[2]Doç. Dr., Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, Zonguldak, Türkiye

ORCID: C.A. 0000-0002-3001-4249; M.C. 0000-0001-8759-1904

Corresponding author:
Mehmet CURAL,
Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye Bölümü, Zonguldak, Türkiye
E-mail: mcural@beun.edu.tr

Submitted: 06.02.2022
Revision Requested: 02.03.2022
Last Revision Received: 18.04.2022
Accepted: 19.04.2022

Citation: Aydin, C., Cural, M. (2022). Türkiye'de 1980 sonrası yaşanan ekonomik krizler ile iç-dış borçlanma ilişkisi. *Maliye Çalışmaları Dergisi-Journal of Public Finance Studies*, *67*, 25-45. https://doi.org/10.26650/mcd2022-1068787

ÖZ

Türkiye, 1980 yılı ve sonrasında 1994, 2001 ve 2008 yıllarında ekonomik kriz yaşamıştır. Bu ekonomik krizler, nedenleri ve sonuçları itibariyle farklılık arz etmektedir. Bununla birlikte Türkiye'de iç ve dış borçlanma, bu ekonomik krizlerin öncesinde ve ekonomik kriz yıllarında ekonomik istikrarsızlıkların artışında etkili olmuştur. Bu bağlamda çalışmada, Türkiye'de 1994, 2001 ve 2008 yıllarında yaşanan ekonomik krizler ile iç ve dış borçların gelişimi ele alınmıştır. Bu kapsamda çalışmada Türkiye'de 1980 sonrasındaki ekonomik krizlerden önceki iki yıl, ekonomik kriz yılı ve ekonomik krizden sonraki iki yıl olmak üzere toplam beş yıllık bir dönem ele alınmıştır. Ekonomik krizler ile iç ve dış borçlanma arasındaki ilişki, borçlanma miktarı, toplam borçlanma içindeki payı ve borç yükü değişkenleriyle değerlendirilmiştir. Çalışmanın amacı, Türkiye'de yaşanan 1994, 2001 ve 2008 ekonomik krizlerin öncesinde, kriz yıllarında ve sonrasındaki iç ve dış borç göstergelerinin seyrinin ortaklaşıp ortaklaşmadığının saptanmasıdır. Değerlendirmelere göre, ele alınan ekonomik kriz yıllarının üçünde kriz öncesinde iç ve dış borç miktarı ve dış borçların toplam borçlanma içindeki payı artmıştır. Ekonomik kriz yılı ve sonraki yıllarda ele alınan göstergelere ilişkin benzer eğilimler görülmemiştir. Bu durum ekonomik krizler öncesinde borçların sürdürülemez olduğunun bir göstergesidir.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik krizler, borç sürdürülebilirliği, borç krizi, iç borçlanma, dış borçlanma

JEL Sınıflandırması: E44, G01, H12, H63

ABSTRACT

Turkey experienced economic crises in 1980, 1994, 2001, and 2008. Each crisis had different causes and consequences; however, domestic and external borrowing had a common effect of rising instability before and during each of these crises. This study investigates economic crises and the trajectory of domestic and external debts in Turkey in 1994, 2001, and 2008, analyzing each economic crisis period in five-year episodes, including two years prior to the crisis, the year of the crisis, and two years following the crisis. The relationship between economic crises and

This work is licensed under Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

domestic and external debt is evaluated according to the share of borrowing to total borrowing and debt burden variables. The study seeks to determine whether the trajectories of domestic and external debt indicators share similar behaviors before, during, and after the 1994, 2001, and 2008 economic crises in Turkey. The findings indicate that the amount of domestic and foreign debt, and the share of external debt to total borrowing increased in the year prior to each economic crises. Similar trends were not observed in the year of the economic crises or in the following two years. This is an indication that the debts were unsustainable prior to the economic crisis. Hence, the sustainability of debts is critical for tackling the economic crisis.
Keywords: Economic crises, debt crises, borrowing preference, domestic borrowing, external borrowing
JEL Classification: E44, G01, H12, H63

EXTENDED ABSTRACT

Following the 1980 economic crisis, the Turkish economy faced economic crises in 1994, 2001, and 2008. Budget deficits and account balances resulted in the 1994 crisis, followed by political instability in 1995–1999. Resulting from rising inflation, public deficits, and debts, and reverberations of the effects of the crisis in other developing countries, Turkey faced another economic crisis in 2001. Although the 2008 global financial crisis was of international origin, it negatively affected Turkey in terms of exports, employment, economic growth, and borrowing. Before and during the economic crisis in Turkey, domestic and foreign borrowing increased instabilities. In this context, this study investigates these economic crises in Turkey in relation to the trajectory of domestic and foreign debts. The relationship between economic crises and the development of domestic and foreign debts are analyzed in five-year episodes, including two years prior to the crisis, the year of the crises, and two years following the crisis. The relationship between economic crises and domestic and external debt is evaluated according to the share of borrowing to total borrowing and debt burden variables. The study seeks to elicit practical insights for the prediction of future economic and/or debt crises based on the development of domestic and foreign debts before such crises.

The frequency of economic crises in recent years has led to expanded definitions of economic crisis in the literature. Although the types and causes of crises differ, they can generally be attributed to two types, real sector crises and financial crises, and are categorized into financial, banking, foreign debt, currency/currency, and stock market crises. Although there is more than one definition of economic crisis, such crises generate economic instability in national economies, decrease growth rates, and negatively impact productivity. In addition, circumstances such as a declining GDP, rising inflation, and increasing unemployment are considered to be indicators of economic crises.

The findings indicate that the amount of domestic and foreign debt increased before the 1994 economic crisis, decreased in the year of the economic crisis, and began to rise in 1995. The share of domestic debt in total debt decreased prior to the 1994 economic crisis and rose again following the economic crisis. Both internal and external debt burdens rose before and during the 1994 economic crisis and decreased in the post-crisis year.

Before the 2001 economic crisis, the amount of domestic and foreign debt rose. In the year during the economic crisis, foreign borrowing decreased by about $5 billion and then rose again, and the amount of domestic debt increased from $58 billion to $99 billion. During and after the economic crisis, domestic borrowing remained flat and stable, whereas the share of external debt in total borrowing increased both before and after the 2001 crisis, decreasing in the year of the economic crisis. While the external debt burden increased before the 2001 crisis, the domestic debt burden remained constant. In the year during the economic crisis, both domestic and foreign debt burden increased significantly, and after the economic crisis, both internal and external debt burden declined.

Before the 2008 global financial crisis and during the crisis year, the amount of domestic and foreign debt rose, and external debt rose again in the following year, although it was lower than the previous amount. Before 2008, the share of external debt in total debt increased, and remained stable following the crisis. Before the 2008 crisis and during the crisis year, the share of domestic and foreign debt in GDP declined, rising in 2009, and fell again in the following year.

In summary, the three economic crisis years present similar trends, revealing that the amount of domestic and foreign debt rose prior to the crisis and the share of external debt in total borrowing also increased. Similar trends were not observed during the year of the economic crisis or in subsequent years. This may be related to the fact that the causes, dimensions, and results of the economic crises differ. It can be asserted that increases in domestic and foreign borrowing and in external debt in total borrowing are among the symptoms or causes of economic crises. As one of the identified symptoms or causes of economic crises is rising domestic and foreign borrowing, it is evident that borrowing was unsustainable in these years. For this reason, one strategic approach to avoid economic crises is to ensure and protection of the stability and sustainability of debts.

1. Giriş

Finansal liberalleşmeyle birlikte artan sermaye hareketliliği, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde bir takım değişikliklere yol açmıştır. Ülkeler, ekonomik büyüme ve kalkınma amaçlarını gerçekleştirirken ekonomik veya siyasi anlamda birçok sorunla karşılaşmaktadırlar. Bu sorunlardan en önemlisi, reel sektörü, bankacılık sektörünü, fiyat istikrarını, borçlanmayı ve ekonomi büyüme ve kalkınma sürecini olumsuz etkileyen ekonomik krizlerdir. Türkiye ekonomisi 1980 sonrasında, 1994, 2001 ve 2008 yıllarında ekonomik krizlerle karşılaşmıştır. Bütçe ve cari işlemler dengelerindeki açıklar 1994 yılında ülkenin krize girmesiyle sonuçlanmıştır. 1995-1999 yıllarında yaşanan siyasi istikrarsızlık, enflasyon seviyesinde yaşanan artış, kamu açıkları ve borçlarındaki artış ve diğer gelişmekte olan ülkelerde yaşanan krizlerin etkileriyle Türkiye 2001 yılında tekrar ekonomik krizle karşılaşmıştır. 2008 Küresel Finansal Krizi de küresel kaynaklı olmakla birlikte ihracat, istihdam, ekonomik büyüme ve borçlanma kanallarından Türkiye'yi olumsuz etkilemiştir. Türkiye'de iç ve dış borçlanma, ekonomik krizlerin öncesinde ve ekonomik kriz yıllarında istikrarsızlıkların artışında etkili olduğu söylenebilir.

Çalışmanın konusu, yukarıda bahsedilen ekonomik krizler ile iç ve dış borçların gelişimidir. Bu kapsamda çalışmada Türkiye'de 1980 sonrasındaki ekonomik krizlerden önceki iki yıl, ekonomik kriz yılı ve ekonomik krizden sonraki iki yıl olmak üzere toplam beş yıllık bir dönemde ekonomik krizler ile iç ve dış borçların gelişimi arasındaki ilişki analiz edilecektir. Çalışmanın amacı, Türkiye'de yaşanan 1994, 2001 ve 2008 ekonomik krizlerin öncesinde, kriz yıllarında ve sonrasındaki iç ve dış borç göstergelerinin seyrinin ortaklaşıp ortaklaşmadığının saptanmasıdır. Çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde, borçlanma ve ekonomik kriz kavramları ve bunlar arasındaki ilişki ele alınmıştır. İkinci bölümde, literatür özeti ve son bölümünde Türkiye'nin 1994, 2001 ve 2008 yıllarındaki ekonomik krizler ile iç-dış borçlanma ilişkisi incelenmiştir.

2. Borçlanma ve Ekonomik Krizler

Borç, herhangi bir şey karşılığında alınan sorumlulukların yerine getirilmesidir. Borçlanma ise toplumun ve bireylerin ihtiyaçlarını gidermek amacıyla temel bir araç olarak karşımıza çıkmaktadır (Akdemir ve Yeşilyurt 2018, s. 281). Bir ekonomik yapıda, toplum ihtiyaçlarını karşılamak zorunluluğu bulunan kamu kesimi ile firmalar ve hane halklarından oluşan özel kesim yer almaktadır. Bireylerin toplumsal ihtiyaçlarını karşılamak durumunda kalan devletler, kişi ve kurumlardan elde ettikleri vergi gelirlerini ve çeşitli kaynaklardan elde ettikleri borçlanma gelirlerini kullanmaktadırlar (Özbilen, 2013, s. 1-5).

Devletler, harcamalarını karşılamak amacıyla genellikle para ve sermaye piyasalarından iç borç almaktadırlar. İç borçlanma, genellikle, kamu gelirlerinin yetersizliği, kamu harcamalarının artışı, geçici bütçe açıklarının finansmanı, ekonomik büyüme ve kalkınmayı hızlandırmak amacıyla tercih edilmektedir. Devletler, yurtiçi tasarruflarının yetersiz kaldığı durumda dış finansman kaynaklarına yönelmektedirler. Dış finansman kaynakları, milli gelirin arttırılması, kalkınma için gerekli yatırımların finansmanı, reel ekonominin desteğini arttırmak ve cari işlemler hesabı açığını finanse etmek amacıyla kullanılmaktadır. Dış finansman kaynaklarına yönelme durumu, çoğunlukla, yurtiçi tasarrufların hedeflenen yatırımları karşılamakta yetersiz olduğu gelişmekte olan ülkelerin önemli bir sorunudur (Dayar ve Sandalcı 2017, s. 370). Dış finansman kaynakları, yabancı sermaye yatırımları, ticaret kazançları, dış yardım ve dış borçlanmadan oluşmaktadır.

Ekonomik kriz[1] yıllarında, ülkelerin borç seviyesi, vade uyumsuzlukları ve para birimlerinde ortaya çıkan değer kayıpları ekonomik programların uygulanmasını gerekli kılmıştır. Bu programların içeriği belirlenirken, borç yapısındaki farklılıklar dikkate alınmaktadır (Nart, 2015, s. 71). İç borçlanma, kullanılmayan fonların üretime katılmasını sağlaması durumunda ekonomik dengeyi korumakta ve kalkınmanın hızlanmasına katkı sağlamaktadır (Oskay, 2004, s. 121). İç borçlanma, diğer taraftan, yurtiçi faizlerin yükselmesine, faizlere duyarlı olan özel sektör yatırımlarının azalmasına yol açabilir. Literatürde dışlama etkisi (crowding out) olarak ifade edilen bu durum, çarpan mekanizmasının tam olarak çalışmasına engel olmakta ve milli gelirde azalmalar meydana getirmektedir. Diğer taraftan atıl fonlarını kullanıma sokan ticari bankalar, devlete borç vermenin yanında harcama düzeylerini arttırdıklarından yüksek kamu açıklarına, enflasyon oranının artmasına ve faiz oranlarının yükselmesine yol açabilmektedir (Bayraktar, 2011, s. 3). Yüksek faiz oranları ise borç stokunu arttırmakta, ülke ekonomisinin ise dış kaynaklara yönelmesine sebep olarak ekonomiyi bir borç döngüsüne sürüklemektedir.

Gelişmekte olan ülkeler, genellikle yurtiçi tasarrufların yetersiz olduğundan, istihdam yaratmak, kalkınma hedeflerine ulaşmak, alt yapı yatırımlarına katkıda bulunmak ve beşeri sermayelerine kaynak yaratmak için dış kaynaklara başvurmaktadırlar (Karagöz, 2007, s. 99). Ülke ekonomisine sağlanan maddi destek, ülkenin parasal kaynaklarını arttırarak, ekonomik büyüme hızında artışa sebep olabilmektedir (Opuş, 2002, s. 183). Ayrıca dış borçlar, kaynak kullanımında ve dağılımında etkinlik sağlayarak ekonomide dengeyi koruyucu etkiler yaratabilmektedir. Diğer taraftan dış borçların, gereksiz ve lüks tüketim harcamalarının finansmanı ve borçların ifası için kullanılması durumunda olumsuz ekonomik etkileri olmaktadır.

Küreselleşmeyle birlikte, büyüyen kalkınma hedefi, az gelişmiş ülkelerde meydana gelen hızlı nüfus artışı, yeniden şekillenen üretim ile tüketimde meydana gelen olumsuzluklar dünya ekonomisinin ekonomik krizler yaşamasını kolaylaştırmıştır (Güler ve Yılmaz, 2009, s. 88). Ekonomik krizler, reel sektörlerde görülen ya da finansal sektörlerde yaşanan arz fazlalığı durumunun yaşanmasından kaynaklanabildiği gibi talepte meydana gelen daralmalardan da kaynaklanabilmektedir. Ekonomik krizlerin oluşmasında aktif rol oynayan ya da oluşmasını tetikleyen birçok faktör vardır. Bunlar; finansal kurum, şirket veya hane halkının varlık ve borç yapısındaki mevcut problemlerin varlığı, konjonktürel dalgalanmalar, para ve maliye politikalarındaki başarısızlık, reel sektör ve finansal sektörün sahip olduğu sağlıksız bilançolar, makroekonomik değişkenlerin genel sınırların ötesine geçmesi, kamu ve özel sektörün aşırı borçlanması şeklinde sıralanabilir (Eken ve Kale 2017, s. 13).

Ekonomik krizler, ülke ekonomilerinde meydana gelen ekonomik istikrarsızlığı, büyüme oranlarındaki azalmayı ve verimliliğin olumsuz etkilenmesini beraberinde getirmektedirler. Bunların yanı sıra GSYİH oranlarının azalması, enflasyon oranının ve işsizliğin artması gibi durumlar ekonomik krizlerin göstergeleri sayılmaktadır (Tezer, 2016, s. 146). Bir ülkede başlayan ekonomik kriz, ülkenin ekonomik ilişki içinde olduğu diğer ülkeleri de etkilemektedir. Ekonomik krizin ilk başladığı ülkede, ihracatta küçülmeler yaşanmakta, finansal piyasalarda tedirginlikler

1 Kriz, çeşitli bilim dallarında günlük konuşma dilinde kullanıldığı gibi geniş alanlara hitap eden bir kullanıma sahiptir. Yunan dilindeki *'krisis'* terimi seçim, karar ve yargılama anlamlarına gelmektedir (Orhan, Dinçer ve Çevik 2009, s. 25). Kriz, sosyal bilimlerde anlam olarak *'bunalım', 'buhran'* kelimeleriyle sesteş bir biçimde kullanılmaktadır (Aktan ve Şen 2001, s. 1). Ekonomik kriz, önceden belirlenmesi mümkün olamayan veya öngörülmesi güç olan bazı olayların ortaya çıkışıyla devletler ile firmaların etki altında kaldığı olumsuz olarak nitelendirilebilecek sonuçlar meydana getirmektedir (Aktan ve Şen 2001, s.1). Ekonomik düzeyde krizler, üretim faktörü ile mal ve hizmet piyasalarında kendini gösteren, kabullenebilir değişme sınırının ötesinde gerçekleşen dalgalanmalar şeklinde de tanımlanmaktadır (Kibritçioğlu, 2001, s. 1).

meydana gelmekte, daha sonra sağlık, eğitim ve sosyal kısıntılar yoluyla bu etkiler bütçe harcamaları ve gelir dağılımı üzerinde yayılmaya devam etmektedir (Şenses ve Koyuncu 2004, s. 3).

Küreselleşmeyle birlikte hızla büyümek isteyen ülkeler, finansal para akımlarını hızlandırmışlardır. Bu hızlanmayla beraber ortaya çıkan fon akımının fazla olduğu ülkelerde özel kesim ve kamu borçlarında artışlar yaşanmaya başlamıştır (Çolak, 2019, s. 389). Finansal piyasaların derinliği, özellikle ulusal para cinsinden borçlanamayan ve bunun neticesinde ekonomik sıkıntılar yaşayan gelişmekte olan ülke ekonomilerini artan borç oranlarıyla birlikte ekonomik krizlere doğru sürüklemiştir (Özdemir ve Sever 2004, s. 36).

Borç stokunun milli gelire oranının uzun dönemde sabit kalması borçlanmanın sürdürülebilir olduğunu göstermektedir. Bu durumda borçlanmanın makroekonomik göstergeler üzerinde olumsuz etkide bulunmadığı söylenebilir. Borçlanmanın sürdürülebilir olduğunu gösteren borç/milli gelir oranı, her ülkenin kendine özgü makroekonomik dengeleri farklı olduğundan, ülkenin ekonomik gelişmişliğine, dışa açıklığına, finansal piyasalarının derinliğine, ekonomik ve siyasi istikrara, ülke riskine, vergi kapasitesine ve ulusal parasıyla borçlanma yapabilme kapasitesine göre değişmektedir. Avrupa Birliği'nin Maastricht Kriterlerine göre kamu borcu/GSYİH'nın yüzde 60'ın üzerinde olması borçların sürdürülemez olduğu anlamına gelmektedir. Borçların sürdürülemez olması, ülkenin borçlarını ödeme gücünün/kabiliyetinin/ülke güveninin düşük olduğu anlamına gelmekte, bu nedenle borç verenlerin daha yüksek faiz talep etmelerine neden olmakta, borç verilebilir fon arzı azalmaktadır. Bu süreç, ekonomik büyüme, fiyat istikrarı ve istihdamın olumsuz etkilenmesine, ekonomik krizlerin ortaya çıkmasına yol açabilmektedir.

3. Literatür Özeti

Detragiache ve Spilimberg (2001, s. 3), Meksika ve Doğu Asya krizlerini ve dış borçların rolünü inceledikleri çalışmada, gelişmekte olan ülkelerin zayıf makroekonomik yapılarının borç oranlarını arttırdığını belirtmişlerdir. Ayrıca, kriz yıllarından önce bu ülkeleri krize sürükleyen sebebin, kısa vadeli dış borç oranlarının yüksekliği olduğunu açıklamışlardır. Dinh (1995, s. 121-124), Zombia, Hindistan ve Arjantin'in 1995-1997 dönemlerinde mali sürdürülebilirliklerini ve borç ödeme güçlerini incelediği çalışmasında, Arjantin için fon akımlarına dikkat ettiği sürece mali sürdürülebilirliğinde bir sakınca olmadığını fakat Hindistan ve Zombia için mali politikalarında düzenlemeye gitmesi gerektiği önerisinde bulunmuştur. Özmen ve Koğar (1998, s. 107-127), Türkiye'nin 1950-1996 yıllar aralığında mali sürdürülebilirliğini, reel kamu borçları, hükümet gelirleri, faiz ödemeleri ile mali açıkların verilerini kullanarak eş bütünleşme ve birim kök testi ile inceledikleri çalışmada, seçilen yıllarda zayıf sürdürülebilirliğin olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Koç (2010, s. 1-128), Türkiye'de 1990 yılından sonra yaşanan ekonomik krizleri analiz ettiği çalışmada, VAR analizi kullanarak etki tepki analizi yardımıyla büyüme oranı, cari işlemler hesabı ve iç borç değişkenlerinde meydana gelen bir krizin diğer değişkenlere etkisini incelemiştir. Bulgulara göre ekonomik kriz ortamında değişkenlerden herhangi birinde meydana gelen değişimin diğer değişkenleri uzun süreli etkilediği tespit edilmiştir. Reinhart ve Rogoff (2011, s. 319-350), 1914-2007 yılları arasında 64 ülkenin ekonomik kriz yılları ve kriz sonrası dönemleri beş yıllık periyotlar halinde inceledikleri çalışmada, ekonomik kriz yılları öncesinde iç ve dış borcun aynı oranlarda olduğu fakat ekonomik kriz yıllarında iç borçlanmanın dış borçlanmadan daha fazla arttığı sonucuna ulaşmışlardır. Yılmaz ve Cural (2011, s. 20-39), 1980-2010 döneminde 17 gelişmekte olan ülkede ekonomik kriz yıllarında 1990'lı yılların ortalarından itibaren iç borçların arttığını, kamu borçlarındaki ağırlığın iç borçlanmaya kaydığını belirtmişlerdir. Ayrıca iç borç

stoku ile GSYİH arasında pozitif yönlü, bütçe açığı/GSYİH ve enflasyon oranı ile negatif yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Gonzalez (2015, s. 325), 1995-2012 yıllarında 39 ülke için finansal krizlerin borç vadesi üzerindeki etkisini analiz ettiği çalışmada, kısa vadeli borçlardaki artışın uzun vadeli borçlardan daha yüksek olduğunu ve bunun kurumsal borç vadesinde bir azalmaya yol açtığını vurgulamaktadır. Krizin kurumsal borç vadesi üzerindeki olumsuz etkisinin, kriz başlamadan önce dış finansmana daha fazla bağımlı olan firmalarda daha güçlü olduğunu belirtmiştir. Ayrıca, ülkelerin bankacılık yapısının finansal krizin kurumsal borç vadesi üzerindeki etkisini analiz etmiş ve finansal krizin kurumsal borç vadesi üzerindeki etkisinin bankacılık yoğunlaşmasına, bankaların özel sektörün finansmanında oynadıkları role bağlı olarak değişiklik gösterdiğini açıklamıştır. Daha yüksek banka yoğunlaşma düzeylerinin, finansal krizin kurumsal borç vadesi üzerindeki olumsuz etkisini azalttığı sonucuna varmıştır.

Özkök ve Yıldıran (2017), 2000-2015 yılları arasında 30 gelişmekte olan ekonomide mali kriz dönemlerinde kamu borçlarının sürdürülebilirliğini inceledikleri çalışmada, kamu borçlanma gereği, kamu dış borç stoku, kamu harcamaları ve kamu gelirlerinin GSYH'ye oranları göstergelerini kullanmışlardır. Bulgulara göre, ilgili dönemde, kamu borçlanma gereğinin yükseldiği, kamu borç stokunda yükseliş trendinin başladığı ve özel kesimin kamu borç stoku içindeki payının arttığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca ekonomik krizden sonra artan kamu borçlanma gereği ve özel kesimin dış borçlanmasının mali sürdürülebilirlik açısından risk unsuru taşıdığı sonucuna varılmıştır.

Ulusoy & Dibo (2018, s. 38), gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal krizler ve dış borç ilişkisini, Dış Borç Stoku/GSYİH oranı ile Merkez Bankası Rezervleri/Kısa Vadeli Dış Borç Stoku değişkenlerini ele alarak lojistik regresyon analizi çerçevesinde incelemişlerdir. Çalışmada, dış borç stokunun yurt içi hasılaya oranında yaşanan artışın kriz riskini arttırdığını, Merkez Bankası Rezervleri/Kısa Vadeli Dış Borç Stoku oranında yaşanan artışında kriz riskini azalttığını açıklamışlardır. Bayraktar (2018, s. 266), Türkiye'de 1989-2009 yılları arasında iç borçların sürdürülebilirliğini test etmek amacıyla kullanılan on rasyonun beş ve daha fazlasında eşik değer aşıldığında, olumsuz sonuçların ortaya çıktığını, 1985 sonrasında olumsuzluk arz eden iç borçlanma göstergelerin sayısının artığını, hatta kriz yıllarına paralellik gösterdiğini tespit etmiştir. Ele alınan iç borç sürdürülebilirlik rasyosunun yarısının olumsuz sinyal vermesinin cari mali politikaların sürdürülebilir probleminin yaşanacağına işaret ettiğini ifade etmektedir.

Kohn, Kose, Nagle, Ohnserge ve Sugawara (2020, s. 1-58), finansal krizleri ve borç oranlarını gelişmekte olan ülkeler üzerinde inceledikleri çalışmada, 1970-2020 döneminde kriz olmayan ülkelerde mütevazi borç birikimleri olduğu, kriz olan ülkelerde artan borçların krizlerle çatışması, borçları sürdürülemez hale getirdiği sonucuna ulaşmışlardır. Simeonovskia vd. (2021, s. 1-14), 2009-2018 yılları arasında 16 Orta ve Güneydoğu Avrupa ülkesinde panel- regresyon modeli kullanarak ekonomik kriz sonrası borç-büyüme bağlantısını analiz ettikleri çalışmada borç eşiğini yüzde 69,4 olarak belirlemişlerdir. Ayrıca ekonomik kriz sonrasında artan borç düzeylerinin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkilerinin olduğu bulgusuna ulaşmışlardır.

Analiz sonuçlarından elde edilen bilgilere göre, makroekonomik istikrasızlıkların borçlanmayı artırdığı, borçlanma rasyolarındaki bozulmanın borçların ve cari politikaların sürdürülebilirliğini olumsuz etkilediği, bu durumun ekonomik kriz yıllarıyla paralellik arz ettiği, ekonomik kriz yıllarında iç borçlanmanın dış borçlanmadan daha fazla arttığı söylenebilir.

4. Türkiye'de 1980 Sonrasındaki Ekonomik Krizler ile İç ve Dış Borçlanmanın Gelişimi

Türkiye, 1950-1980 yılları arasında yaklaşık her on yılda bir kriz yaşamış, IMF'nin istikrar programlarıyla birlikte 2-3 yıl süren stagflasyon dönemleri geçirmesinin ardından olağan gelişme sürecine girmiştir (Kazgan, 2002, s. 277). Türkiye'de 1980 sonrasında ise 1994 ve 2001 yıllarında ulusal ve 2008 yılında Küresel Finansal Kriz'den olumsuz şekilde etkilenmiştir. Türkiye'de 1980 sonrasında iç ve dış borçlanma, ekonomik krizlerin öncesinde, kriz yıllarında ve kriz sonrasında en önemli göstergelerden/belirtilerden biri olmuştur. Bayraktar (2009, s. 285)'e göre de Türkiye'de 1980 sonrasında mali disiplinin sağlanamaması nedeniyle kamu borçlarının artması, ekonomik ve sosyal problemleri beraberinde getirmiştir.

4.1. 1994 Ekonomik Krizi ile İç ve Dış Borçlanmanın Gelişimi

Türkiye ekonomisi 1980'li yıllara girerken ekonomik yapıda iddialı ve kapsamlı bir yol izlemiştir. 24 Ocak 1980 Kararları'nın yer aldığı yeni programla, denk bütçenin sağlanmaya çalışılması ve sıkı para politikası uygulanarak enflasyonun düşürülmesi esas amaçlar içerisinde yer almıştır (Çöğürcü, 2012, s. 97). Programla birlikte, devletin ekonomiye müdahalesinin minimum düzeyde tutulması, elde edilen kaynakların özel kesim aracılığıyla etkin bir biçimde kullanılması, piyasaların serbestleştirilmesi, ülke ekonomisinin dış rekabete açılmasının sağlanması ve dünya piyasaları için mal üretimi yapılması hedeflenmiştir (Şahin, 2002, s. 213). Parasal tedbirlerin yer aldığı politika uygulamalarına da yer verilmiş, döviz kuru devalüe edilmiş, faizler artmıştır (Mangır, 2010, s. 463).

Hükümet, sürekli artan kamu harcamaların finansmanını sağlamak için borçlanma yoluna gitmiş, baraj gelirleri ve boğaz köprülerinin gelirleri karşılık gösterilerek borçlanma senetleri çıkarılmıştır. İç borçlanma, 1985 yılından itibaren artmaya başlamıştır. 1985 yılında tüketim üzerinden alınan bazı vergiler kaldırılarak, bunların yerine Katma Değer Vergisi yürürlüğe girmiştir. Bu verginin konulması, kamu kesimine daha fazla gelirin sağlanması niyetiyle gerçekleşmiştir. Diğer taraftan bu dönemde artan bütçe dışı fon uygulamalarıyla, bütçe dengesi bozulmuş, kamu kesimi borçlanma gereği yükselmiştir (Şahin, 2002, s. 200).

1980'li yıllarda, arz yanlı ekonomi politikası uygulanmıştır. Bu kapsamda özel sektörün canlı tutulması amacıyla vergi indirimlerinin yapılması neticesinde vergi kaybı yaşanmıştır. Bu kayıp, yurt içi ve yurt dışı piyasalardan borçlanma yoluyla karşılanmaya başlanmış, borç yönetimi politikasının önemi arttırılmıştır. 1985 yılından sonra finans sektöründe ortaya çıkan gelişmeler, yeni finansal araçların piyasalara arzı ve halka sağlanan yüksek getiri, borç yönetimi politikasının yerini sağlamlaştırmıştır. 1985 yılının Mayıs ayından itibaren haftalık yapılan ihalelerle, devlet iç borçlanma senetlerinin satışı başlamıştır (Toprak, 2010, s. 2-3).

1986 yılından sonra bir taraftan ekonomiye bir dış kaynak girişinin olmaması diğer taraftan düşük seviyelerde tutulan vergiler borçlanmanın artmasına sebep olmuştur (Sugözü, 2009, s. 73). Kamu kesimi açıklarına bağlı olarak genişleyen iç borçlanma, faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. 1988 yılından itibaren ekonomide döviz açığı ortaya çıkmış, Merkez Bankası tarafından belirlenen kur ile serbest döviz kuru arasında meydana gelen açık giderek artmıştır. 1980'li yıllardan itibaren sürekli artan dış borçlanma, 1988 yılından sonra da artmaya devam etmiştir (Şahin, 2002, s. 215).

1988-1989 yıllarında ekonomide stagflasyon yaşanmıştır. Kamu finansman ihtiyacını gidermek amacıyla yürürlüğe giren 32 sayılı Kanun Hükmünde Kararname'yle uluslararası piyasalardan borçlanma kolay hale getirilmiştir. Döviz işlemleri ve sermaye hareketlerinde meydana gelen

liberalizasyon, borçlanmayla elde edilen fonları önemli kaynaklar haline getirmiştir (Ural, 2003, s. 17). Türkiye'de gerçek ve tüzel kişilerin yurt dışından temin ettikleri kredilerin serbestleşmesi; döviz bulundurma, döviz kredisi alma ve döviz ithal-ihracı için konulan sınırlamaların azalmasına yol açmıştır. Bu sınırlamaların azalmasıyla özel sektör, borçlanmayı daha kolay yapabilir hale gelmiştir (Olcar, 2013, s. 83).

1990 yılında hazine, bütçe açıklarının giderilmesi için Merkez Bankasına başvurmuştur. Olumlu gibi görünen bu başvuru, esasında, sorunların temelden çözülemediğinin ve açıkların büyüdüğünün kanıtı olmuştur. Hazine, borçların artmasıyla birlikte özel sektörün fon kaynaklarının daralmasına sebep olmuştur. Bu dönemde hazine, banka mevduatlarının 1/5'ine yakın bir kısmına her yıl el koymuştur. Faiz oranlarının giderek artması, bütçede faiz yükünü de arttırmıştır (Sugözü, 2009, s. 72).

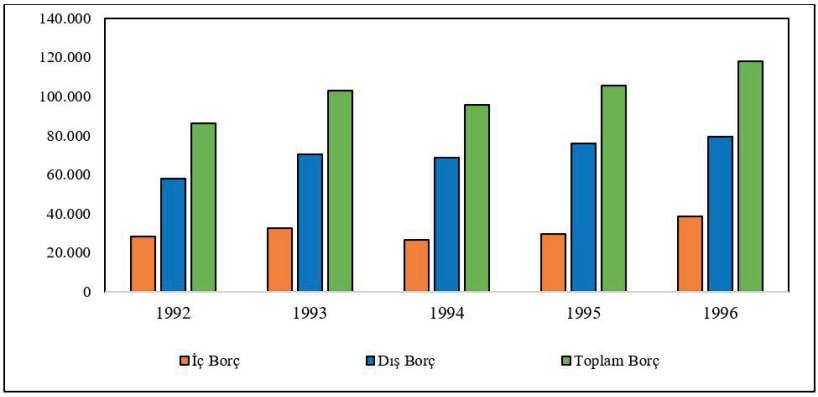
1991 yılında Körfez Krizi ve seçimler, enflasyonist beklentileri arttırmış, Hazine'yi yüksek faiz ve kısa vadeli borçlanmaya itmiştir. Kısa vadeli Devlet İç Borçlanma Senedi alım-satımından elde edilen gelirlerden alınan gelir vergisi stopajı arttırılmıştır. Alınan birçok önleme rağmen vadesi üç ay olan bonoların toplam borçlanma içindeki payı artış göstermiştir (Sugözü, 2009, s. 73). 1992 ve 1993 yıllarında, Kamu İktisadi Teşebbüsü borçlarına yerel yönetimlerin borçları da eklenince kamu borçlanması artmaya devam etmiştir (Toprak, 2010, s. 4). 1992 yılından sonra ihale yoluyla yapılan tahvil satışlarının halka doğrudan satılması, iç borçların artmasına katkıda bulunmuştur (Bayraktar, 2010, s. 54). Bu yıllarda yurtiçi tasarruflardaki yetersizlik ve artan cari işlemeler açığı, dış borçlanmayı artırırken; kamu kesimi açıkları, iç borçlanmanın artışında etkili olmuştur.

1993 yılının sonlarında, mali piyasalarda istikrarsızlığın artması ve döviz kurunun aşırı dalgalanması, piyasalarda belirsizlik oluşmasına neden olmuştur. Kamu açıklarının yüksek oluşu, faizlerin düşük tutulması isteği piyasaları olumsuz etkilemiştir (Bayraktar, 2010, s. 54). 1993 yılının ortalarında hükümet, faiz yükünün yüksek olduğunu, uygulanacak politikaların faiz oranlarını düşürme amacı taşıması gerektiğini açıklamış, ancak düşmesi beklenen faiz oranları döviz talebinin artmasına neden olmuştur (Kepenek ve Yentürk 2000, s. 484). 1993 yılı sonunda uluslararası kredi kuruluşlarının ülke kredi notunu düşürmeleri[2], spekülatif eğilimlerin hızlanmasına sebep olarak döviz talebini arttırmış, döviz kurlarında önüne geçilmez bir yükseliş yaşanmasına yol açmıştır (Şanlı ve Akgöz 2014, s. 88).

1994 ekonomik krizine kadar iç borçların dış borçlarla çevrilmesi yöntemi benimsenmiştir. Ancak sosyal güvenlik sisteminde finansman açıklarının ve kamu bankalarında görev zararlarının ortaya çıkışı, yeniden iç borçlanmaya dönüş yaşanmasına yol açmıştır (Kolçak, 2014, s. 10-11). Kamu kesimi açıklarının artışı, yüksek faiz hadleri ve düşük kur artışlarıyla birleşerek ekonomide sıcak paraya olan bağımlılığın artmasına yol açmıştır (Kibritçioğlu, 2001, s. 4).

2 Türkiye'nin kredi notu, 1992 yılında 'yatırım yapılabilir ülke' kategorisini gösteren 'Baa3' iken 1994 yılının başında 'B' kategorisine dahil olan 'önemli derecede spekülatif' yani yatırım yapılamaz şeklinde belirlenmiştir.

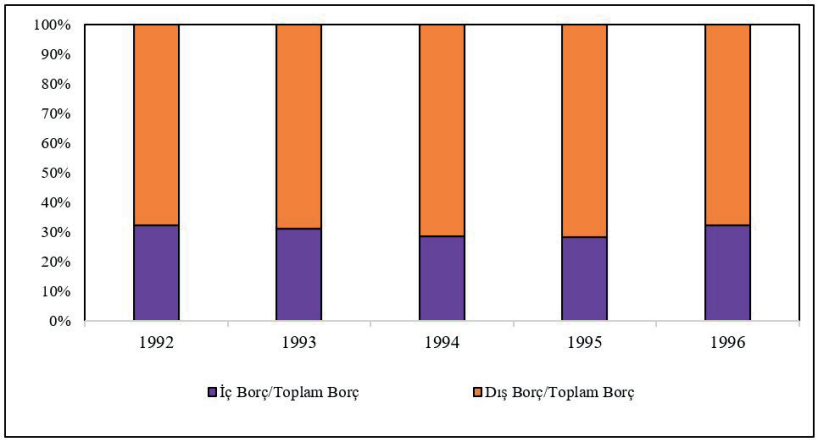
Grafik 1: 1994 Ekonomik Kriz Döneminde İç ve Dış Borçlanma, Milyar Dolar



Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

Grafik 1'de görüldüğü üzere 1994 ekonomik kriz yılı öncesinde iç ve dış borç miktarı yükselmiştir. Ekonomik kriz yılında, kredi notunun düşürülmesiyle oluşan güven kaybı ve ekonomik krizden çıkış amacıyla alınan istikrar programı kararlarının etkisiyle dış borç stokunda azalma gerçekleşmiştir. 1994 ekonomik krizinin esas nedeni iç borcun çevrilmesi sorunu olduğundan, 5 Nisan Kararları doğrultusunda kısa vadede kamu kesimi açıklarının giderilmesi amacıyla kamu gelirleri arttırılmış ve harcamalar azaltılmıştır. Böylelikle ilk kez, faiz dışı fazla yoluyla iç borçlanma problemine karşı bir adım atılmış, iç ve dış borç miktarında azalma gerçekleşmiştir. Ancak iç ve dış borçlanma, 1995 yılından itibaren artmaya başlamıştır.

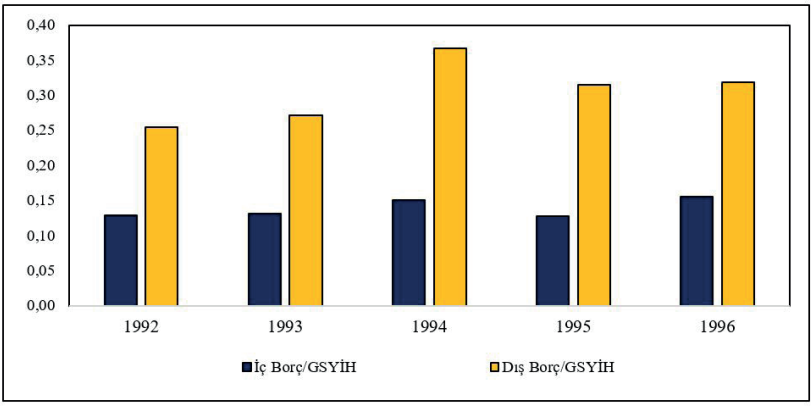
Grafik 2: 1994 Ekonomik Kriz Döneminde İç Borç ve Dış Borcun Toplam Borçlanma İçerisindeki Payı



Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

Grafik 2'de görüldüğü üzere 1994 ekonomik kriz öncesinde ve kriz yılında iç borçların toplam borçlanma içindeki payı azalmış, ekonomik kriz sonrasında tekrar yükselmiştir. Diğer bakış açısıyla ekonomik kriz öncesinde dış borçların payı artmış, ekonomik kriz sonrasında azalmıştır.

Grafik 3: 1994 Ekonomik Kriz Döneminde İç ve Dış Borç Yükü, %



Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

Grafik 3'de görüldüğü gibi 1994 ekonomik krizi öncesinde ve kriz yılında dış borç/GSYİH, hızla artmıştır. Dış borç yükü, ekonomik kriz yılından sonra azalmıştır. Diğer taraftan ekonomik kriz öncesinde iç borç/GSYİH, ılımlı oranda artmıştır. Ekonomik kriz yılında, iç ve dış borçlanma miktar olarak (Grafik 1) azalmasına rağmen GSYİH'ye oran olarak artışı GSYİH'nın azalışıyla açıklanabilir.

4.2. 2001 Ekonomik Krizi ile İç ve Dış Borçlanmanın Gelişimi

1995-1999 yıllarında, ekonomide yaşanan siyasi istikrarsızlık, yüksek enflasyon, Türk Lirası'nın döviz karşısında değer kaybı ve 1997 yılında yaşanan Asya Krizi, ekonominin olumsuz etkilenmesine yol açmıştır (Toprak, 2010, s. 5). 1998'de ise Rusya Krizi nedeniyle Türkiye'den sermaye çıkışının gerçekleşmesi, dış ticaretin olumsuz etkilenmesi ve turist girişlerinin azalması, ülke ekonomisini olumsuz etkilemiştir (Bağcı, 2001, s. 47). 1998 yılının Temmuz ayında, bütçe, para politikası ve yapısal reformlar alanında Uluslararası Para Fonu'yla Yakın İzleme Anlaşması imzalanmıştır. 1999 yılının Aralık ayında, hükümetin değişmesi beraberinde yeni bir koalisyonu gündeme getirmiştir (Kazgan, 2002, s. 449). Yüzde 70'lere çıkan enflasyon oranının yanı sıra iç ve dış borç yükünün yüksekliği, kamu açıklarının yüksekliği ve bunların yol açtığı yükselen faizler, IMF'yle stand-by anlaşması yapılmasını gerekli kılmıştır (Fırat, 2010, s. 28). 17 Ağustos 1999 tarihinde Kocaeli'de yaşanan, tüm Marmara bölgesini etkileyen deprem, kırılgan olan Türkiye ekonomisinin olumsuz etkilenmesine yol açmıştır.

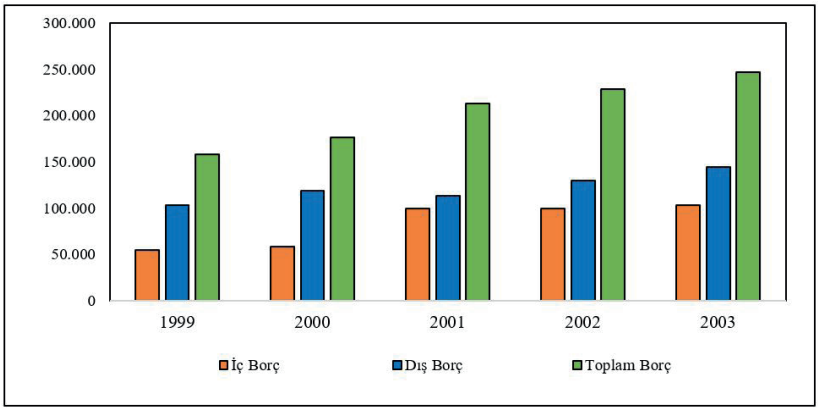
2000 yılının Ocak ayında uygulanmaya başlanan Enflasyonu Düşürme Programı'nın amacı, enflasyonun tek haneye düşürülmesi olmuştur. Böylece, ekonomik istikrarın sağlanacağı kanaatine varılmış, üç yıllık zaman dilimindeki politikalar kamuoyuna duyurulmuştur (Kansu, 2003, s. 171). Enflasyonun sebebinin kamu açıkları olduğu ve bu kamu açıklarının da kamu kesiminin finansman yönetiminden kaynaklandığı kabul edilmiş, açıkların kapatılması için tedbirler alınmıştır. Bu dönemde, kısa vadeli iç borçların azaltılması için IMF ve Merkez Bankasından uzun vadeli, düşük maliyetli krediler sağlanması hedeflenmiştir.

2000 yılında bankacılık sektöründe, ardından 2001 yılında döviz kriziyle, ikiz kriz durumu ortaya çıkmıştır. 2001 ekonomik krizinin nedenleri olarak en başta sürdürülemez boyutlara ulaşan kamu borç stokunun yanı sıra döviz talebinde ortaya çıkan artış, Türk Lirası talep artışı, mali kesimde meydana gelen sarsıcı olaylar, yetersiz sermayeye sahip bankacılık sektörü ve bankaların döviz cinsinden açık pozisyonları, piyasa aksaklıkları, hatalı ekonomi politikaları, petrol fiyatlarının aşırı artması ve Euro'nun değerinde ortaya çıkan düşüş sıralanabilir (Turan, 2011, s. 70).

23 Şubat 2001 tarihinde IMF Türkiye'nin ek rezerv kredisini 15 milyar dolara çıkartarak stand-by anlaşmasında daha önce gönderilen niyet mektubunun revizyona uğraması ve yeniden yazılması gerektiğini gündeme getirmiştir (Telli, 2013, s. 32). Türkiye, 2001 yılının sonunda uluslararası finansman kuruluşlarından iç borçlarını çevirebilmek amacıyla 31 milyar dolarlık kredi sağlamıştır. Yani ekonomik kriz yılında iç borçlarını ödeyemeyecek duruma gelmiştir (Ulusoy, 2004, s. 7). 2001 krizinin ardından reel faizlerin yükselmesiyle reel kesim, yüksek faiz oranlarından kredi kullanmak durumunda kalmış, bu durum özel sektörün kredi kullanımını sınırlamıştır (Şahin, 2012, s. 48). 2002 yılından sonra özel sektörün dış borçlanmasındaki artış nedeniyle kısa vadeli borçlanma artmaya devam etmiştir (Adıyaman, 2006, s. 34).

1999-2002 yılları arasında bankaların borçları ve artan iç borç stoku, ekonomiyi iç borç ağırlıklı borçlanma politikalarına itmiştir. Bu dönemde faiz dışı fazla gerçekleşmiştir. Ancak kamu ve Tasarruf Mevduatı Sigortası Fonu kapsamındaki bankalarda oluşan yükler borçlanmanın maliyetini de arttırmıştır. İflas etmeyip ayakta kalan bankalar ise ellerindeki düşük faiz oranına sahip olan tahvillerin doğurduğu zararların finansmanı için iç borç takası yapmışlardır. Bu dönemde döviz cinsinden borçlanmaya başvurulmuş, dövize endeksli borçların oranı artmıştır (Toprak, 2010, s. 6). Tasarruf Mevduatı Fonu kapsamına alınan bankalara[3] görev zararları için özel tertip iç borçlanma senetleri aktarılmıştır (Yavuz, 2009, s. 211).

Grafik 4: 2001 Ekonomik Kriz Döneminde İç ve Dış Borçlanma, Milyar Dolar

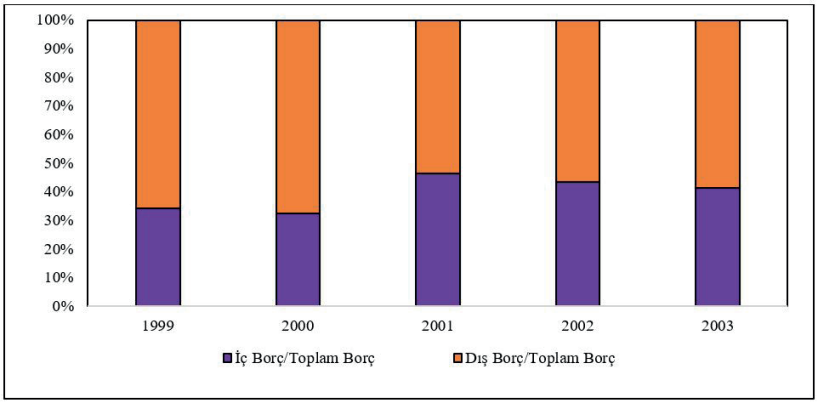


Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

3 TMSF'nin 2002 yılında aldığı kararlar sonucunda borç ve alacaklarıyla birlikte tamamen intikal doğrultusunda tüm aktif ve pasifleriyle 7 banka (EGS Bank, Etibank, Esbank, İnterbank, İktisat Bankası, Kentbank, Toprakbank) fon kapsama alınmıştır.

Grafik 4'de görüldüğü üzere 2001 ekonomik kriz yılı öncesinde iç ve dış borç miktarı artmıştır. 1999 yılında IMF ile yapılan anlaşma neticesinde iç borçların dış borçlanmayla ikamesine karar verilmiş, 2000 yılında dış borçlarda önemli artışlar yaşanmıştır. Ayrıca 2000 yılında özel sektörün dış borçlanmaya daha fazla başvurması da dış borç stokunun artmasına sebep olmuştur (Tunalı, 2011, s. 252). Ekonomik kriz yılında, dış borçlanma miktarı yaklaşık 5 milyar dolar azalmış, sonrasında tekrar artmıştır. Ekonomik kriz yılı ve sonrasında iç borçlanma miktarı yatay, istikrarlı seyretmiştir.

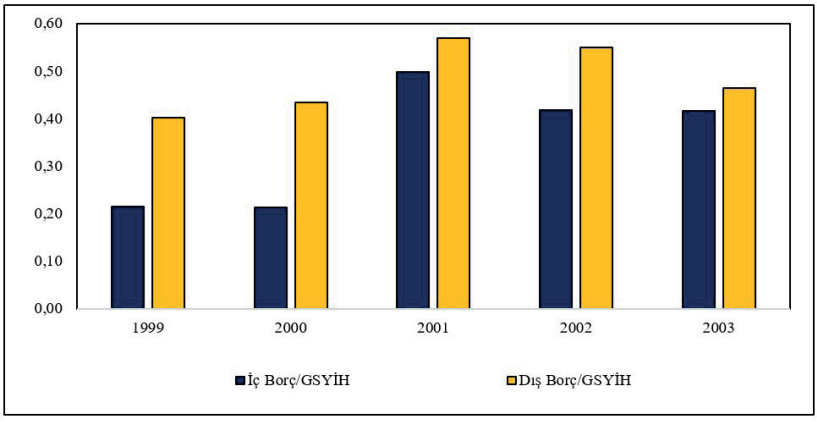
Grafik 5: 2001 Kriz Döneminde İç Borç ve Dış Borcun Toplam Borçlanma İçerisindeki Payı, %



Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

Grafik 5'te görüldüğü üzere 2001 ekonomik krizi öncesinde dış borçların toplam borçlanma içindeki payı artmıştır. Ekonomik kriz yılında ise dış borçlanmanın payı yükselmiştir. 1999 yılında dış borcun toplam borç içerisindeki payı yüzde 65 iken 2001 yılında yüzde 53 olmuştur. Ekonomik kriz sonrasında toplam borçlanma içinde dış borçların payı az da olsa artmıştır.

Grafik 6: 2001 Ekonomik Kriz Döneminde İç ve Dış Borç Yükü, %



Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

Grafik 6'da görüldüğü üzere 2001 ekonomik kriz yılı öncesinde dış borç yükü artarken iç borç yükü sabit kalmıştır. Ekonomik kriz yılında, hem iç hem de dış borç yükü önemli oranda artarak, Cumhuriyet tarihinin en yüksek seviyesine yükselmiştir. İç borç yükü, 1999 yılında yüzde 21 iken 2001 yılında yüzde 49'a; dış borç yükü 1999 yılında yüzde 40 iken 2001 yılında yüzde 57'ye yükselmiştir. 2001 yılındaki bu yükselişte GSYİH'deki küçülmeyi (yüzde 6) de dikkate almak gerekir. Ekonomik kriz sonrasında ise iç ve dış borç yükü azalmıştır.

4.3. 2008 Küresel Finansal Krizi İle İç ve Dış Borçlanmanın Gelişimi

Küreselleşen kapitalizm, büyük ekonomileri kriz bulaşıcılığına sürüklemiştir. Bunun en son örneği, 2007 yılında ABD'de ortaya çıkan mortgage kredi krizidir (Yıldız ve Durgun 2010, s. 3). Kriz öncesi dönemde Amerika'da çok önemli bir yere sahip olan 'Lehman Brothers', mortgage kredilerinin ödenilmemesi durumuyla karşılaşmıştır. Merkez Bankaları Sistemi (Federal Reserve Board-IMF) ve Amerikan hükümeti, bankanın kurtarılamayacağını açıklamış, ardından Lehman Brothers'tan alacaklı olan tüm bankalar için risk ortaya çıkmıştır. Bankalardan alacaklı olan bireyler paralarını kurtarmak isteyince, bankalar daha zor bir durumun içine düşmüştür. Amerika için finans devi olan Lehman Brothers, 15 Eylül 2008 tarihinde iflas etmiştir. Bu iflasın sonrasında büyük şirketlerinde iflas etmeleri üzerine ABD ekonomisi, artan talebi iç piyasalardan karşılayamayınca yüksek cari açıklar vermek zorunda kalmıştır (Göçer ve Özdemir 2012, s. 194).

2007 yılının Ağustos ayında Amerika Birleşik Devletleri emlak piyasasındaki *'Sub-prime Mortgage'* kredilerinde yaşanan sıkıntıya, 2008 yılı Eylül ayında büyük mali kuruluşların iflası da eklenince *'Global Finansal Kriz'* daha ileri boyutlara taşınmıştır. ABD'de başlayan bu ekonomik kriz, ilk önce güçlü finansal ilişki yoluyla dünyadaki diğer gelişmiş ülke ekonomilerine hızlı bir şekilde dağılmıştır. 2009 yılı sonuna kadar yayılmakta olan krizden Türkiye ve Avrupa Birliği ülkeleri önemli ölçüde etkilenmiştir (Kaderli ve Küçükkaya 2012, s. 86). Dünya genelinde imalat sanayi üretimi ve dış ticarette yüksek oranda gerileme yaşanmıştır. Bununla birlikte dünya ticaret hacmi daralmış ve işsizlik oranları artış göstermiş, talep yetersizliği yaşanmış, mal fiyatlarında düşüş gerçekleşmiş ve tüketici fiyatları da gerilemiştir (Yükseler, 2009, s. 8).

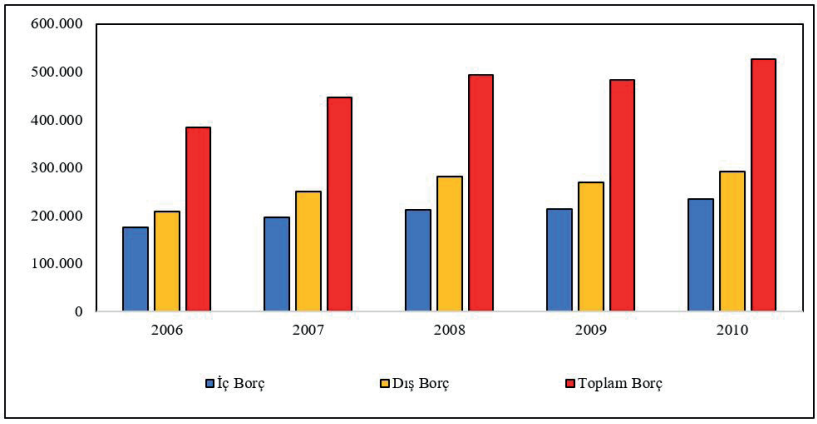
Küresel Finansal Kriz, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin mali dengelerinde sıkıntılara yol açmış, kamu maliyesinin sürdürülebilirliği zorlaşmıştır. Gelişmiş ülkelerde kamu borcunun GSYİH'ye oranı, 2007-2010 yılları arasında iki kat yükselmiştir. Özellikle gelişmiş ülkelerde finansal kurumların devlet tarafından kurtarılmaya çalışılması, kamu borçlarındaki artışın nedeni olarak görülmüştür. Bunun yanı sıra, ekonomik faaliyetlerin azalması kamu gelirlerini azaltırken işsizlik ödemesi gibi sosyal harcamaların artarak kamu harcamalarının artması, vergi indirimlerini içeren mali teşvik paketleri bütçe dengesini bozarak kamu borçlarını da arttırmıştır (Kaya ve Kaygısız 2015, s. 176).

2008 krizi Türkiye ekonomisinde, önce finansal piyasalarda başlamış, daha sonra reel ekonomiyi etkilemiştir (Yıldırım, 2010, s. 49). 2008 krizi, kredi alanında olumsuzluk yaratmış ve döviz cinsinden borçlanmada sıkıntılara yol açmıştır. Krizin ikinci etkisi, portföy yatırımlarında ortaya çıkmış olup özel yatırım fonlarından gelen finansmanın azalması durumu döviz likiditesinde sorunlara sebep olmuştur. Dış ticaret anlamında da olumsuz durumlar yaşanmış, ülkelerin resesyona girmesiyle birlikte küresel ticarette yaşanan daralmalar, Türkiye'nin ihracatını olumsuz etkilemiştir (Kesebir, 2018, s. 534). Türkiye'nin ihracatının yaklaşık yarısını AB ülkelerine gerçekleştirdiği dikkate alındığında Avrupa'yla ticari ilişkilerin azalması, Türkiye'nin cari işlemler açığını artırmıştır. Bu süreçte, işsizlik ve yoksulluk da artmıştır (Afşar ve Erkoç 2018, s. 34).

Türkiye, uluslararası piyasalardan kaynaklı finansal genişleme ve ucuz kredi imkanına kavuşunca giderek artan cari işlemler açıkları, yüksek faizlerle gelen sıcak para, şirket birleşmeleri ve özelleştirmelerden elde edilen finansmanla karşılanmıştır. Bu dönemde dış borç stoku, özel sektörün borcundan dolayı yükselmiş, bilançolarında bulunan borçların yüksek oranlı döviz borcu olması, şirketlerin yükselen kredi ve döviz kuru pahalılığından olumsuz etkilenmesine yol açmıştır (Yeldan, 2009, s. 17-18).

Borçlanma enstrümanlarının çeşitlenmesi ve yatırımcı tabanını genişletmek amacıyla 2009 yılı Ocak ve Nisan aylarında, Gelire Endeksli Senet ihracı yapılmıştır. Bu ihraçla, devlet geliriyle yatırımcıya getirisi olan bir yatırım aracı sunulmuştur (Kamu Borç Yönetim Raporu, 2009, s. 19-20). 2009 yılında kriz sebebiyle borçlanma olanakları daralmış ve ekonomik aktivitedeki durgunluk borç stokunun azalmasını sağlamıştır (TOBB, 2009, s. 111).

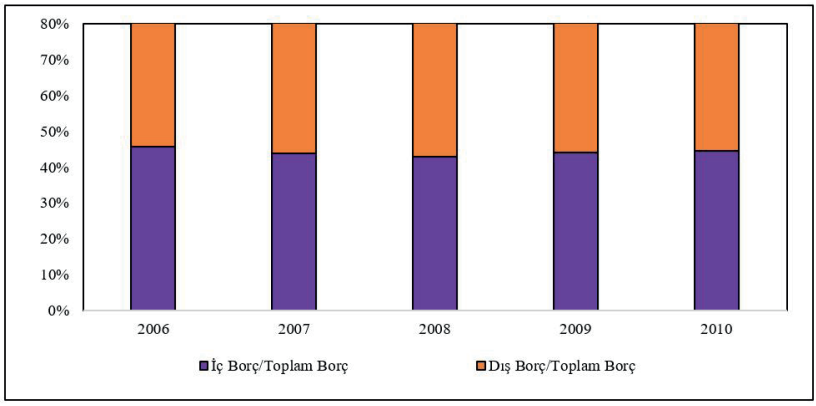
Grafik 7: 2008 Küresel Finansal Kriz Döneminde İç ve Dış Borçlanma, Milyar Dolar



Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

Grafik 7'de görüldüğü üzere Küresel Finansal Kriz öncesinde ve kriz yılında iç ve dış borç miktarı artmıştır. 2008 yılının ilk yarısına kadar Türkiye ekonomisinde olumlu gelişmeler yaşanması, ülke krebilitesini arttırmış ve sermaye girişimlerinin hızlanmasına yol açmıştır. Dışarıdan borçlanma kolay ve ucuz hale gelmiştir. Böylece özel sektör; yatırım, üretim ve diğer sektörlerin finansmanı için dışarıdan borçlanmayı tercih etmiştir (TOBB, 2008, s. 147). Küresel Finansal Krizi'nden sonraki yılda ise dış borçlanma azalmakla birlikte takip eden yılda tekrar artmıştır. 2006-2010 yıllarında dış borçlanma, iç borçlanmaya göre daha fazla artmıştır. Bunun sebebi, küresel piyasalardaki likidite bolluğuyla birlikte az maliyetle kolay borçlanabilmek olmuştur. Özel kesimin dış borçlanmasının toplam dış borçlanma içerisindeki payında artış yaşanmıştır. Çünkü bu dönemde, yurt içindeki faiz oranlarında meydana gelen artış sonucu düşük maliyetli kaynak temin edemeyen özel kesim yurt dışından temin ettikleri kaynaklarla finansman ihtiyaçlarını karşılamıştır (Işık ve Duman 2012, s. 98).

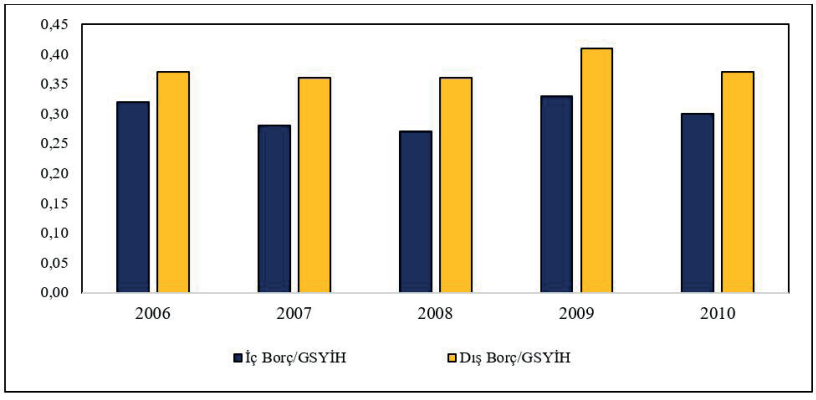
Grafik 8: 2008 Küresel Finansal Kriz Döneminde İç Borç ve Dış Borcun Toplam Borçlanma İçerisindeki Payı, %



Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

Grafik 8'de görüldüğü gibi Küresel Finansal Kriz öncesinde, dış borçların toplam borçlar içindeki payı yüzde 54'ten yüzde 56'ya yükselmiştir. Bu yıllarda küresel piyasalardaki likidite bolluğu, borçlanma maliyetlerini düşürmüştür. Yurt içindeki faiz oranlarında meydana gelen artış sonucu düşük maliyetli kaynak temin edemeyen özel kesim, yurt dışından temin ettikleri kaynaklarla finansman ihtiyaçlarını karşılamıştır (Işık, 2012, s. 98). Kriz sonrasında borçların dağılımında önemli bir değişim yaşanmamıştır.

Grafik 9: 2008 Küresel Finansal Kriz Döneminde İç ve Dış Borç Yükü, %



Kaynak: www.hmb.gov.tr adresinden tarafımızca düzenlenmiştir.

Grafik 9'da görüldüğü üzere 2008 Küresel Finansal Kriz öncesinde ve kriz yılında, iç ve dış borcun GSYİH içindeki payı azalmıştır. İç borç stokunun GSYİH'ya oranı 2006 yılında yüzde 32 iken 2008 yılında yüzde 28'e gerilemiştir. İç ve dış borç yükü, 2009 yılında artmış sonraki yılda tekrar azalmıştır.

5. Tartışma ve Sonuç

19.yy'da dünya ekonomisinin değişimiyle başlayan süreç, yaşanan ekonomik krizlerle birlikte tüm dünya ülkelerini etkisi altına almıştır. Ekonomik krizler, ekonomik büyüme, işsizlik, enflasyon ve borçlanma üzerinde olumsuz etkilerin yaşanmasına sebep olmuştur. Ekonomik krizlerin de etkisiyle iç ve dış borçlanmanın artışı, borçları sürdürülemez noktaya sürüklemiştir. Türkiye'de 1980 sonrasında, cari işlemler açığının artışı, enflasyon oranlarının yükselmesi, siyasi istikrarsızlıklar, kamu kesimi finansman açıklarının artışı, iç ve dış borçların artışı ve diğer ülkelerde yaşanan ekonomik krizlerin etkileriyle 1994, 2001 ve 2008 yıllarında ekonomik krizler yaşanmıştır. Bu ekonomik krizlerin belirtilerinden biri, ekonomik kriz dönemlerinde, iç ve dış borçlanmanın artışıdır. Bu bağlamda çalışmada, Türkiye'de 1980 sonrasındaki ekonomik krizlerden önceki iki yıl, ekonomik kriz yılı ve ekonomik krizden sonraki iki yıl olmak üzere toplam beş yıllık dönemde ekonomik krizler ile iç ve dış borçların gelişimi arasındaki ilişki değerlendirilmiştir.

Çalışmada yapılan değerlendirmelere göre, iç ve dış borç miktarı 1994 ekonomik kriz yılı öncesinde yükselmiş, ekonomik kriziz yaşandığı 1994 yılında azalmış ve 1995 yılından itibaren artmaya başlamıştır. İç borçların toplam borçlar içindeki payı, 1994 ekonomik kriz öncesinde azalmış, ekonomik kriz sonrasında tekrar yükselmiştir. İç ve dış borç yükü, 1994 ekonomik kriz yılı öncesinde ve ekonomik kriz yılında artmış, kriz sonrası yılda azalmıştır.

2001 ekonomik kriz yılı öncesinde iç ve dış borç miktarı artmıştır. Ekonomik kriz yılında, dış borçlanma yaklaşık 5 milyar dolar azalmış, sonrasında tekrar artmıştır. İç borç miktarı ise 58 milyar dolar iken 99 milyar dolara yükselmiş; ekonomik kriz yılı ve sonrasında iç borçlanma miktarı yatay, istikrarlı seyretmiştir. Dış borçların toplam borçlanma içindeki payı, 2001 ekonomik krizi öncesinde ve sonrasında artarken ekonomik kriz yılında azalmıştır. 2001 ekonomik kriz yılı öncesinde dış borç yükü artarken iç borç yükü sabit kalmıştır. Ekonomik kriz yılında, hem iç hem de dış borç yükü önemli oranda artmış, ekonomik kriz sonrasında ise iç ve dış borç yükü azalmıştır.

2008 Küresel Finansal Kriz öncesinde ve kriz yılında iç ve dış borç miktarı artmış, krizden sonraki yılda ise dış borçlanma azalmakla birlikte takip eden yılda tekrar artmıştır. Küresel Finansal Kriz öncesinde, dış borçların toplam borçlar içindeki payı yükselmiş, kriz sonrasında ise yatay seyir izlemiştir. 2008 Küresel Finansal Kriz öncesinde ve kriz yılında iç ve dış borcun GSYİH içindeki payı azalmış, 2009 yılında artmış, sonraki yılda tekrar azalmıştır.

Özetle, ele alınan ekonomik kriz yıllarının üçünde de kriz öncesinde iç ve dış borç miktarı artmış; dış borçların toplam borçlanma içindeki payı artmıştır. Ekonomik kriz yılı ve sonraki yıllara ilişkin ele alınan değişkenlere ilişkin benzer eğilimler görülmemiştir. Bunun nedeni olarak ekonomik krizlerin nedenlerinin, boyutunun ve sonuçlarının farklı olması gösterilebilir. Sonuç olarak iç-dış borçlanma miktarının artışı ve dış borçların toplam borçlanma içindeki payının artışı ekonomik krizlerin belirtilerinden biri olduğu söylenebilir. Bir başka ifadeyle iç ve dış borçlanmanın ekonomik kriz yılı öncesinde sürdürülebilir olmadığı söylenebilir. Zira borçların artışı, ekonomik krizleri beraberinde getirmektedir. Bu nedenle, ekonomik krizlerle karşılaşmamak için borçların sürdürülebilirliği sağlanmalıdır. Bunu sağlamak amacıyla Türkiye'nin ekonomik gelişmişliğine, dışa açıklığına, finansal piyasalarının derinliğine ve ulusal parasıyla borçlanma kapasitesiyle uyumlu bir seviyede borç/milli gelir istikrarı sağlanmalı, borçlanmayla elde edilen kaynaklar verimli alanlarda kullanılmalı, ekonomik ve siyasi istikrarın sürdürülebilirliği gerçekleştirilmelidir.

Etik Komite Onayı: Etik kurul belgesi gerektiren bir çalışma değildir.
Hakem Değerlendirmesi: Dış bağımsız.
Yazar Katkıları: Çalışma Konsepti/Tasarım- M.C.; Veri Toplama- C.A.; Veri Analizi/Yorumlama- C.A., M.C.; Yazı Taslağı- C.A.; İçeriğin Eleştirel İncelemesi- M.C.; Son Onay ve Sorumluluk- M.C.
Çıkar Çatışması: Yazarlar çıkar çatışması bildirmemiştir.
Finansal Destek: Yazarlar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Ethics Committee Approval: It is not a study that requires an ethics committee document.
Peer-review: Externally peer-reviewed.
Author Contributions: Conception/Design of Study- M.C.; Data Acquisition- C.A.; Data Analysis/Interpretation- C.A., M.C.; Yazı Drafting Manuscript- C.A.; Critical Revision of Manuscript- M.C.; Final Approval and Accountability- M.C.
Conflict of Interest: The authors have no conflict of interest to declare.
Grant Support: The authors declared that this study has received no financial support.

Kaynakça/References

Adıyaman, A. T. (2006). Dış borçlarımız ve ekonomik etkileri. *Sayıştay Dergisi*, *1*(62), 21-45.

Afşar, B. ve Erkoç, Y. (2018). 2008 küresel krizinin Türkiye ekonomisine etkileri: Konya organize sanayi bölgesi örneği. *Sinop Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *2*(1), 31-48.

Akdemir, T. ve Yeşilyurt, Ş. (2018). Devlet borçlarının kökeni, gelişimi ve iktisadi temelleri. *Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, *8*(16), 279-305.

Akmeşe, H. ve Çetin, H. (2009). 2008 dünya ekonomik krizinin Türkiye ekonomisi ve Türk-Azeri ekonomik ilişkileri üzerindeki etkileri. *Hazar Beşeri ve Sosyal Bilimler Dergisi, 12*(1-2), 105-117.

Aktan, C. C. Ve Şen, H. (2001). Ekonomik kriz: Nedenler ve çözüm önerileri. *Yeni Türkiye Dergisi*, Özel Sayı, 1225-1230.

Aktoprak, S. (2017). 2001 Ekonomik krizi ve makroekonomik dengeler. *Balkan ve Yakın Doğu Sosyal Bilimler Dergisi*, (3), 23-27.

Bağcı, H. (2001). *Kamu borçları yönetimi ve Türkiye için bir değerlendirme.* Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları.

Bakkal, G. ve Gürdal, T. (2007). İç borçlanmanın Türkiye ekonomisi üzerine etkileri. *Akademik İncelemeler Dergisi, 2*(2), 148-173.

Bayraktar, C. (2011). Türkiye'de iç borçlanmanın yapısı: 1980–2010 dönemi. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *4*(1), 2-14.

Bayraktar, Y. (2009). İç borçlanmanın ekonomik ve sosyal etkileri 1980 sonrası Türkiye deneyimi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,* (34), 285-313.

Bayraktar, Y. (2018). *Türkiye'de kamu borçları ve sürdürülebilirlik açmazı.* Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık.

Bilge, O. (2009). *Ekonomik krizlerin yoksulluk üzerine etkileri.* (Uzmanlık Tezi). TC. Başbakanlık Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışma Genel Müdürlüğü, Ankara.

Cural, M. ve Binhan, E. (2010). Türkiye'de iç borçlanmadaki değişimi belirleyen faktörlere yönelik bir regresyon analizi çalışması: 1975 – 2010. *Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, (54), 1-21.

Çınar, S. ve Özçalık, M. (2014). Gelişmekte olan ülkelerde mali sürdürülebilirlik: Panel veri analizi. *Journal of Yaşar University, 9(*33), 5623-5635.

Çoban, O. ve Çöğürcü, İ. (2011). Dış borç ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği (1980-2009). *Kahramanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar, 2011*(2), 133-149.

Çolak, Ö. F. (2019). Küreselleşme, kriz ve borçlanma: Türkiye ekonomisi üzerine bir analiz. *Ekonomi ve Hukuk Dergisi*, *1*(60), 389-410.

Çöğürcü, İ. (2012), Türkiye'nin iç borç genel yapısı üzerine geçmişten günümüze bir değerlendirme. *Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Bilimler Dergisi*, *2*(1), 93-104.

Dayar, H. ve Sandalcı, İ. (2017). Türkiye'de özel sektör dış borçlarının gelişimi ve ekonomi üzerindeki etkileri. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 3*(3), 370- 382.

Dayıoğlu, T., Gürbüz, M. B. ve Yılmaz, A. (2020). Türkiye'de dış borcun sürdürülebilirliği. *Anadolu Üniversitesi İktisat Fakültesi Dergisi, 2*(2), 1-15.

Eken, S. ve Kale, M. H. (2017). Türk bankacılığında krizler ve çıkarılan dersler. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *6*(5), 11-23.

Eser, L. Y. ve Birinci, N. (2014). İç ve dış borç tercihini etkileyen faktörler. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi, 10*(23), 31-51.

Fırat, M. (2009). Türkiye'de borç yönetimi ve bir borç yönetim politikası olarak borç yönetim ofisler. *Anadolu Bil Meslek Yüksekokulu Dergisi,* 14, 31-49.

Fırat, E. (2010). Türkiye'de yaşanan kasım 2000 ve şubat 2001 krizlerinin bankacılık sektörü üzerindeki etkisinin değerlendirilmesi *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, *47*(547), 97-114.

Göçer, İ. ve Özdemir, A. (2012). 2008 küresel krizinin yayılma süreci ve etkileri: Seçilmiş ülkeler için ekonometrik bir analiz. *Sosyal Bilimler Dergisi*, *14*(1), 192-210.

Güler, E. ve Yılmaz, B. (2009). Ekonomik kriz, kobilere yansıması ve bir çıkış yolu olarak barter. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 9*(18), 88-104.

Işık, N. ve Duman, E. (2012). 1929 Ekonomik buhranı ve 2008 küresel krizi'nin Türkiye ekonomisi üzerindeki etkileri. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *2*(1), 74-100.

Kaderli, Y. ve Küçükkaya, H. (2012). 2008 dünya finansal krizi sonrası Türkiye ekonomisinde yaşanan gelişmelerin bazı ülkelerle karşılaştırmalı olarak incelenmesi. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (12), 86-96.

Kansu, A. (2003). *Döviz krizleri: Türkiye 1994 ve 2001 krizlerinin döviz krizi modelleri çerçevesinde değerlendirilmesi*. (Doktora Tezi). İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Karagöz, K. (2007). Türkiye'de dış borçlanmanın nedenleri ekonometrik bir değerlendirme. *Sayıştay Dergisi, 18*(66-67), 99-110.

Kaya, D. G. ve Kaygısız, A. (2015). 2008 küresel krizi ve sonrasında Türkiye'de uygulanan maliye politikalarına genel bir bakış. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *11*(26), 171-194.

Kazgan, G. (2002). *Tanzimat'tan 21. yüzyıla Türkiye ekonomisi*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Kepenek, Y. ve Yentürk, N. (2000). *Türkiye ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kesebir, M. (2018). Türkiye'de 2001 krizi sonrası bankacılık sektörünün durumu, yapısal reformlar ile son yıllardaki gelişmeler. *Bitlis Eren Üniversitesi Akademik İzdüşüm Dergisi, 3*(2), 1-19.

Kibritçioğlu, A. (2001). Türkiye'de ekonomik krizler ve hükümetler, 1969-2001. *Yeni Türkiye Dergisi Özel Sayı,* 1-17.

Koh, W. C., Kose, M. A., Nagle, P. S, Ohnsorge, F. L., & Naotaka, S. (2020). Debt and financial crises. Retrieved from https://documents1.worldbank.org/curated/en/560291579701550183/pdf/Debt-and-Financial-Crises.pdf

Koç, Ş. (2010). *Cari açık, borçlanma ve büyüme bağlamında 1990 yılından sonra Türkiye'de yaşanan ekonomik krizlerin analizi*. (Yüksek Lisans Tezi). Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.

Kolçak, M. (2014). Türkiye'de devlet iç borçlarının yönetimi: 2000 öncesi ve sonrasının karşılaştırılması. *Sayıştay Dergisi,* (93), 5-30.

Mangır, F. (2010). Finansal deregülasyonun (1989–2001) Türkiye ekonomisi üzerine etkileri: Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi Dergisi*, (16), 460-472.

Mutluer, T. (2008). *Teoride ve Türkiye'de kamu iç borç yönetimi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar.

Nart, E. Ç. (2015). Dış borç yönetimi açısından finansal kriz riski. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *30*(2), 71-85.

Olcar, A. (2013). *Türkiye'nin dış borç sorunu ve kriz etkileri*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çorum.

Opuş, S. (2002). Dış borçlanmanın sınırı ve Türkiye. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 19, 183-206.

Orhan, O. Z., Dinçer, H. ve Çevik, İ. E. (2009). Küresel ekonomik krizin nedenleri, Türkiye ekonomisine etkileri ve çözüm yolları. *Sosyal Bilimler Dergisi, 3*(2), 22-66.

Oskay, C. S. (2004). 1980'den günümüze Türkiye'de iç borçların yapısal gelişimi ve değerlendirilmesi. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, *4*(8), 121.

Özbilen, Ş. (2013). *Makro modellerde kamu iç borçlanması.* Ankara: Gazi Kitabevi.

Özdemir, Z. ve Sever, E. (2004). Finansal liberalleşmenin ekonomik performansa etkisi: Türkiye analizi. *Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, (46), 36-50.

Özkök, İ. ve Yıldıran, M. (2017). Mali kriz dönemlerinde kamu borç göstergeleri üzerinden mali sürdürülebilirliğin görünümü: Gelişen ülke ekonomilerde kamu borçlanmasının değerlendirilmesi (2000-2015). *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 3*(1), 1-17.

Özmen, E. ve Koğar, Ç. İ. (1998). Sustainability of budget deficits in Turkey with a structural shift. *METU Studies in Development*, *25*(1), 107-127.

Reinhart, C. M., & Kenneth S. R. (2011). The forgotten history of domestic debt. *The Economic Journal*, *121*(552), 319-350.

Simeonovskia, K., Fidanoskib, F., Petkovskic, M., & Sergi, B. S. (2021). Debt-growth link after an economic crisis: The case of central and Southeast Europe. Erişim adresi: https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/146313 77.2021.2006492

Sugözü, H. İ. (2009). Türkiye'de iç borçlanma ödenebilirliği ve tahkimler (1990 – 2000). *KMU İİBF Dergisi*, *11(17),* 70-83.

Şahin, H. (2002). *Türkiye ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitabevi.

Şahin, B. (2012). Türkiye'de dış borç sorunu ve Avrupa borç krizi'nin etkileri. *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, *4*(1), 45-54.

Şanlı, F. B. ve Akgöz, H. (2014). 1980 sonrası Türkiye'de dış borçlanma üzerinde yurtiçi tasarrufların etkisinin analizi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, *6* (11), 83-98.

Şenses, F. ve Koyuncu, M. (2004). Kısa dönem krizlerin sosyoekonomik etkileri: Türkiye, Endonezya ve Arjantin deneyimleri. *ERC. Working Paper in Economics*, *4*(13), 1-43.

Tezer, H. (2016). Türkiye ekonomisinin 2003-2014 yılları arasındaki makro ekonomik görünümü ve ekonomik kırılganlık belirtileri. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi, 4*(35), 145-165.

Telli, A. (2013). *1999, 2000, 2001 ve 2008 kriz dönemlerinde türk ticari bankalarının karlılıklarının lojistik regresyon analizi ile incelenmesi*. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Toprak, D. (2010). Türkiye'de kriz dönemlerinde borçların seyri: 1994 ve 2001 krizi. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, *2*(2), 1-14.

Tunalı, H. (2011). 2000 sonrası Türkiye ekonomisinin değişimi. Y. Alpaydın ve H. Tunalı (Ed.), *2000 sonrası Türkiye iktisadının değişimi* içinde (s 357-368). İstanbul: İstanbul Matbaacılık Prodüksiyon Yay. San. Tic. Ltd. Şti.

Turan, Z. (2011). Dünyadaki ve Türkiye'deki krizlerin ortaya çıkış nedenleri ve ekonomik kalkınmaya etkisi. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, *4*(1), 56-80.

Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı. Kamu borç yönetimi *raporu*. Erişim adresi: https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-raporlari

Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı. Türkiye dış borç istatistikleri. Erişim adresi: https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. 2008 ekonomik rapor. Erişim adresi: https://tobb.org.tr/MaliveSosyalPolitikalar/Sayfalar/EkonomikRapor.php

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. 2009 ekonomik rapor. Erişim adresi: https://tobb.org.tr/MaliveSosyalPolitikalar/Sayfalar/EkonomikRapor.php

Ulusoy, A. (2004). *Devlet borçlanması*. Trabzon: Üç yol Kitabevi.

Ural, M. (2003). Finansal krizler ve Türkiye. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 18*(1), 11-28.

Yavuz, H. H. (2009). Kamu borç yönetiminde yabancı para cinsinden borçlanmanın etkileri: Türkiye örneği. *Maliye Dergisi*, *1*(157), 277-292.

Yeldan, E. (2009). Kapitalizmin yeniden finansallaşması ve 2007/2008 krizi: Türkiye krizin neresinde?, *Çalışma ve Toplum*, 1, 11-28.

Yıldırım, S. (2010). 2008 yılı küresel ekonomi krizinin dünya ve Türkiye ekonomisine etkileri. *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, *12*(18), 47-55.

Yıldız, F. (2018). Türkiye'de kamu ve özel sektör dış borçlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: 2002-2018 dönemi analizi. A. Yüksel ve S. E. Tağman (Ed.), *II. uluslararası multidisipliner akademik çalışmalar sempozyumu tam metin bildiriler 2018* içinde (s. 343-362). Ankara: Berikan Yayınevi.

Yıldız, Z. ve Durgun, A. (2010). 2008 küresel ekonomik krizi ve turizm sektörü üzerine etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi*, *2*(1), 1-15.

Yükseler, Z. (2009). *Türkiye'de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu*. Erişim adresi: Https://Www.Researchgate.Net/Publication/259071157_Turkıye'de_Krız_Donemlerınde_Ekonomık_Gelısmeler_Ve_Odemeler_Dengesı_Uyumu