

**DEVLET BÜTÇE UZMANLIĞI ARAŞTIRMA RAPORU**

**4749 SAYILI KAMU FİNANSMANI VE BORÇ YÖNETİMİNİN  
DÜZENLENMESİ HAKKINDA KANUNUN GETİRDİĞİ  
YENİLİKLER, ÖNCEKİ MEVZUAT İLE KARŞILAŞTIRILMASI**

**Meral VURUCU DEMİR**

**Ankara  
Maliye Bakanlığı  
Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü  
Mart 2004**

## İÇİNDEKİLER

<b>İÇİNDEKİLER</b> .....	<b>i</b>
<b>TABLolar LİSTESİ</b> .....	<b>v</b>
<b>KISALTMALAR</b> .....	<b>vi</b>
<b>EKLER LİSTESİ</b> .....	<b>vii</b>
<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
1. PROBLEM.....	1
2. AMAÇ .....	3
3. VARSAYIMLAR .....	4
4. SINIRLILIKLAR.....	4
5. YÖNTEM .....	5
5.1. ARAŞTIRMA MODELİ.....	5
5.2. VERİLER VE TOPLANMASI.....	5
5.3. VERİLERİN ÇÖZÜMÜ VE YORUMLANMASI.....	5

### I.BÖLÜM

#### BORÇLANMA

1. GENEL OLARAK.....	6
2. TÜRKİYE'DE BORÇ STOKUNU ARTIRAN BAŞLICA NEDENLER .....	8
3. BORÇLANMADA İKİ ÖNEMLİ GÖSTERGE .....	10
4. KAVRAMLAR.....	12

### II.BÖLÜM

#### İÇ VE DIŞ BORÇLANMA

1. İÇ BORÇLANMA.....	15
1.1. BORÇLANMA ENSTRÜMANLARI.....	20
1.1.1. Hazine Bonoları ve Tahviller .....	20
1.1.1.1. İskontolu Senetler .....	21
1.1.1.2. Enflasyona Endeksli Senetler .....	21
1.1.1.3. Değişken Faizli Devlet Tahvili.....	22
1.1.1.4. Sabit Faizli, Kuponlu Devlet Tahvilleri .....	22

1.1.1.5. Dövizle Endeksli Senetler .....	23
1.1.2. Özel Tertip Devlet Tahvilleri .....	23
1.1.2.1. İkraz Tahvilleri .....	23
1.1.2.2. Tahkim Tahvilleri .....	24
1.1.2.3. Görev Zararları Karşılığı İhraç Edilen Tahviller .....	26
1.1.2.4. Kur Farkları Karşılığı İhraç Edilen Tahviller .....	26
1.1.2.5. Kısa Vadeli Avans Borcu Karşılığı İhraç Edilen Tahviller .....	26
1.1.3. Devlet İç Borçlanma Senetlerinin İhraç Yöntemleri .....	26
1.1.3.1. İhale Sistemiyle İhraç Edilen İç Borçlanma Senetleri .....	26
1.1.3.2. Tap Sistemiyle İhraç Edilen İç Borçlanma Senetleri .....	29
1.1.3.3. Doğrudan Satış Yöntemiyle İhraç Edilen İç Borçlanma Senetleri .....	29
1.1.3.4. Halka Arz Yöntemiyle İhraç Edilen İç Borçlanma Senetleri .....	29
2. DIŞ BORÇLANMA .....	30
2.1. PROGRAM KREDİLERİ .....	34
2.1.1. Uluslararası Sermaye Piyasalarından Sağlanan Finansman .....	34
2.1.2. Uluslararası Para Fonundan (IMF) Sağlanan Finansman .....	36
2.1.3. Dünya Bankasından Sağlanan Finansman .....	39
2.2. PROJE KREDİLERİ .....	40

### **III.BÖLÜM**

#### **KAMU FİNANSMANI VE BORÇ YÖNETİMİNİN DÜZENLENMESİ HAKKINDA KANUN**

1. 4749 SAYILI KANUN .....	41
2. 4749 SAYILI KANUNUN GETİRDİĞİ YENİLİKLER .....	42
2.1. BORÇLANMADA TEK BİR OTORİTENİN OLUŞMASI VE MEVZUATIN TEK BİR ÇATI ALTINDA TOPLANMASI .....	42
2.2. BORÇLANMA LİMİTİ .....	51
2.3. GARANTİ LİMİTİ .....	56
2.4. İKRAZ LİMİTİ .....	61
2.5. HAZİNE GARANTİLİ KREDİLERE İZİN VERİLMESİ .....	63
2.5.1. Garanti Ücreti .....	66
2.5.2. Dış Borç Ödeme Hesabı .....	67
2.5.3. Garanti Değerinin ve Karşılıklarının Belirlenmesi .....	69

2.6. HAZİNE GARANTİLİ OLMAYAN KAMU DIŞ BORÇLARINA İZİN VERİLMESİ .....	69
2.7. RİSK HESABININ UYGULAMAYA GİRMESİ .....	71
2.8. DIŞ PROJE KREDİLERİ .....	76
2.8.1. Özel Hesaplar Aracılığı ile Yapılan Kullanımlar (Nakdi Krediler) .....	79
2.8.2. Doğrudan Yapılan Kredi Kullanımları (Aynı Krediler).....	81
2.9. KISA VADELİ BORÇLANMA .....	92
2.10. HİBE .....	93
2.11. KAMU BORÇ YÖNETİM RAPORU .....	97
2.12. TBMM’NİN BİLGİLENDİRİLMESİ .....	99
2.13. ŞEFFAFLIK VE MALİ DİSİPLİNİN ARTIRILMASI.....	99
2.14. RİSK YÖNETİMİ.....	102
2.14.1. Piyasa/Maliyet Riski .....	104
2.14.2. Likidite (Fonlama-Roll-Over) Riski.....	105
2.14.3. Karşı Taraf Riski .....	107
2.14.4. Operasyonel Riskler .....	107
2.15. BORÇ YÖNETİMİ .....	108
2.15.1. Mevzuatta Yapılan Değişikler.....	110
2.15.2. İdari Yapılanmada Değişiklikler .....	114
2.15.3. Borç Yönetiminden Beklenenler .....	117
2.15.3.1. Devletin Borçlanma İhtiyacının Karşlanması .....	117
2.15.3.2. Devletin İhtiyaç Duyduğunda Finansal Pazarlara Girebilmesi .....	118
2.15.3.3. Borçlanmada Maliyetin En Düşük Seviyede Tutulması .....	118
2.15.3.4. Para Programı İle Borçlanma Programının Koordinasyonun Sağlanması .....	119
2.15.3.5. İkincil Piyasalarının Etkin İşlemesinin Sağlanması .....	121
2.15.3.6. Borçlanma Araçlarının Çeşitliliğinin Sağlanması .....	122
2.15.3.7. Dengeli Bir Vade Yapısının Oluşturulması.....	122
2.15.3.8. Bono Piyasalarının Sağlıklı Gelişimine Destek Verilmesi.....	122

## IV.BÖLÜM

### ÖZET, YARGI VE ÖNERİLER

1. ÖZET .....	124
---------------	-----

2. YARGI VE ÖNERİLER.....	129
<b>EKLER .....</b>	<b>137</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>215</b>

## TABLolar LİSTESİ

	Sayfa
Tablo 1: Kamu Net Borç Stoku	13
Tablo 2: Kamu Net Borç Stoku/GSMH Oranları	14
Tablo 3: İç Borçlanma ve Bütçe İle İlgili Büyüklüklerin GSMH'a Oranları	16
Tablo 4: İç Borçlanmanın Birincil Piyasada Alıcılara Göre Dağılımı (Aralık) 2003	17
Tablo 5: 2002 Yıl Sonu İtibarıyla Konsolide Bütçe Borç Stoku	19
Tablo 6: Yıllara Göre Dış Borç Stoku	20
Tablo 7: Dış Borçların Borçlularına Göre Dağılımı	32
Tablo 8: Uluslararası Sermaye Piyasalarından Sağlanan Finansman	33
Tablo 9: 2003 Yılı Aralık Konsolide Bütçe Dış Borç Stoku	35
Tablo 10: Türkiye'nin Uluslararası Para Fonuna Geri Ödemeleri	36
Tablo 11: Hazine Garantili Dış Borç Stoku	39
Tablo 12: 2003 Yılı Risk Hesabı Hareketleri	57
Tablo 13: Dış Proje Kredilerinin Ay Bazında Ödenek Dağılımı	76
Tablo 14: Planlanan-Gerçekleşen Yatırım Harcamaları	84
Tablo 15: Özel Hesaplardan Yapılan Dış Proje Kredisi Kullanımları	84
Tablo 16: 2003 Yılı İç Borçlanmanın Vade Yapısı	91
Tablo 17: 2003 Yılı İç Borç Stokunun Vade Yapısı	106

## KISALTMALAR

DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
ETF	: Elektronik Fon Transferi
Bkz.	: Bakınız
s.	: Sayfa
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
TÜFE	: Tüketici Fiyatları Endeksi
TL	: Türk Lirası
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
SSK	: Sosyal Sigortalar Kurumu
LİBOR	: London İnterbank Offered Rate
FİBOR	: Frankfurt İnterbank Offered Rate
IMF	: Uluslararası Para Fonu ( International Monetary Fund)
SDR	: Özel Çekme Hakkı (Speacial Dwawing Rights)
PFPSAL	: Programmatic Financial and Public Sector Adjustment Loan (Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Projesi)
ERL	: Economic Reform Loan (Ekonomik Reform Kredisi)
ARIP	: Agricultural Reform Implementation Project (Tarım Reformu Uygulama Projesi)

## EKLER LİSTESİ

1- 28.3.2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun.

2- 11.6.1963 tarihli ve 244 sayılı Milletlerarası Andlaşmaların Yapılması, Yürürlüğü ve Yayınlanması İle Bazı Andlaşmaların Yapılması İçin Bakanlar Kuruluna Yetki Verilmesi Hakkında Kanun.

3- 12.4.2002 tarihli ve 24724 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Hazine Garantileri verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelik”.

4- 20.9.2003 tarihli ve 25235 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Hazine Garantileri Verilmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik”.

5- 12.4.2002 tarihli ve 24724 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Kamu Kurum ve Kuruluşlarınca Hazine Garantisi Olmaksızın Temin Edilen Kredilere İzin Verilmesi ve İzlenmesi Esas ve Usullerine İlişkin Yönetmelik”.

6- 10.9.2003 tarihli ve 25225 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Dış Borç Ödeme Hesabı Oluşturulması ve İşleyişine İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelik”.

7- 11.7.2002 tarihili ve 24812 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Dış Proje Kredilerinin Dış Borç Kaydı, Bütçeleştirilmesi ve Muhasebeleştirilmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik”.

8- 25.3.2003 tarihili ve 25059 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Risk Hesabı ile İlgili Uygulanacak Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik”.

9- 1.9.2002 tarihli ve 24863 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik”.

10- 28.1.2003 tarihli ve 25007 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik”.

11- 12.12.2002 tarihli ve 4726 Sayılı Mali Yılı Bütçe Kanununda Yer Alan Hazine ve Kamu Kuruluşlarına İlişkin Hükümler.

# GİRİŞ

## 1. PROBLEM

Borçlanma ve özellikle borç stokunun fazlalığı uzun yıllardır ülkemizin temel ekonomik problemlerinden biri olmuştur. Bu problemin çözülmesi için yüksek düzeydeki borç stokunun makul seviyelere indirilebilmesini sağlayacak bir takım önlemlerin alınması zorunlu hale gelmiştir.

Ülkemizde borç yönetimine ilişkin işlemler 2003 yılına kadar değişik kanunlara konulan hükümlerle yürütülmeye çalışılmıştır. Borç yönetimi ve borçlanma işlemlerinden sorumlu kurum görünürde Hazine Müsteşarlığı olmasına rağmen, yapılan düzenlemelerle borç yönetimini ilgilendiren hususlarda farklı kanunlar çıkartılmış, borçlanma yetkisi ise büyükşehir belediyeleri, belediyeler gibi farklı otoritelere de bırakılmıştır. Bu durum, borçlanmaya ilişkin hukuki yapıyı karmaşık ve çok başlı bir hale getirmiştir.

Değişen finansal piyasalar karşısında yapılan düzenlemeler ve borç yönetiminde uygulanan teknikler yetersiz kalmış, globalleşen dünya düzeni içinde, uluslararası piyasalarda uygulanan son teknikleri takip edebilecek bir borç yönetim idaresi ve buna uygun hukuki alt yapının hazırlanmasına ihtiyaç duyulmuştur.

-Borçlanmanın sadece ana para ve faiz ödemelerinin zamanında yapılmasından ibaret görülmesi ve uygulamada vergi toplamaktan daha kolay bir kaynak olması,

-Borç yönetimi ve borçlanma işlemlerine ilişkin temel bir mevzuatın oluşturulamaması,

-Borçlanmaya bir politika aracı olarak bakılmaması ve bu yönde yeterince kullanılmaması,

-Borçlanma politikalarının, maliye politikası ve para politikası arasında sıkışıp kalması,

-Borçlanmaya neden olan mali ya da yarı mali nitelikli işlemleri düzenleyici mevzuatın bir bütün olarak ele alınamaması,

borçlanma konusunda yapılan düzenlemelerin sığ ve yetersiz kalmasına sebep olmuştur.

Tüm bu etkenler altında, toplam borç stoku son beş yıl içinde daha büyük oranlarda artış göstermiştir. Borç stokundaki artışın olumsuz etkileri, gerek ekonomi gerek sosyal hayat üzerinde gün geçtikçe daha fazla hissedilmeye başlanmıştır.

Yapılan çalışmalar neticesinde, ülkenin kalkınma hedefleri dikkate alınarak, piyasalarda güven ve istikrarı koruyarak ve makro ekonomik dengeleri gözeterek, devletin iç ve dış borçlanması, hibe alınması, borç ve hibe verilmesi, nakit yönetiminin maliye ve para politikaları ile koordineli bir şekilde yürütülmesi, verilecek Hazine garantileri, garantilerden doğan finansal alacaklar ile devlet iç ve dış borcunun etkin bir şekilde yönetimi ve izlenmesi amacıyla, 28 Mart 2002 tarihli

ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetimin Düzenlenmesi Hakkında Kanun 9 Nisan 2002 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

## 2. AMAÇ

Bu çalışmanın amacı; 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetimin Düzenlenmesi Hakkında Kanunun getirdiği yenilikleri önceki mevzuat ile karşılaştırarak, borçlanma konusunda sağlanan değişiklik ve gelişmeleri ortaya koymaktır. Ayrıca borçlanmaya ilişkin esaslı düzenlemeler getiren bu Kanunla birlikte, konunun bir bütün içinde işlenebilmesi amacıyla Kanuna istinaden çıkarılan yönetmeliklere, 244 sayılı Milletlerarası Andlaşmaların Yapılması, Yürürlüğü ve Yayınlanması İle Bazı Andlaşmaların Yapılması İçin Bakanlar Kuruluna Yetki Verilmesi Hakkında Kanun’a ve 4749 sayılı Kanunun uygulamaya girmesinden hemen önceki 2002 Mali Yılı Bütçe Kanununun borçlanmaya ilişkin hükümlerine çalışmanın sonundaki ekler bölümünde yer verilmiştir. Böylece borçlanmaya ilişkin mevzuatın bir bütün olarak tek bir çalışmada derlenmesi de amaçlanmıştır.

Bu kapsamda araştırma raporunda dört bölüme yer verilmiştir.

Birinci bölümde, borçlanma tanımı, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde borçlanmaya hangi nedenlerle ihtiyaç duyulduğu, Türkiye’de borç stokunu artıran başlıca nedenler, borçlanma konusunda başvuru olan iki önemli göstergedenden, toplam borç stokunun GSMH’ a oranı ve faiz dışı fazla ile borçlanmada sıkça kullanılan kavramlara yer verilmiştir.

İkinci bölümde, iç borçlanmada tahvil ve bonolar, Devlet iç borçlanma senetlerinin ihraç yöntemleri, ihale sisteminin işleyişi, özel tertip tahviller; dış borçlanmada program ve proje kredileri, uluslararası tahvil piyasası, IMF ve Dünya Bankası’ndan sağlanan kaynaklar genel olarak anlatılmıştır.

Bu iki bölümde 4749 sayılı Kanunun incelenmesine başlamadan önce borçlanma konusunda genel bir bilgi verilmesi amaçlanmıştır.

Üçüncü bölümde, 4749 sayılı Kanun ve bu Kanunun getirdiği yenilikler olabildiğince son dönem mevzuat uygulamalarıyla karşılaştırılarak incelenmeye çalışılmıştır. Getirilen her bir yeni uygulama ayrı bir konu başlığı halinde kanun ve yönetmelik maddeleri ile açıklanmıştır. Birbiriyle bağlantılı konular işlenirken mümkün olduğunca tekrarlardan kaçınılmış, her bir konu başlığına ilişkin çıkan yönetmelik daha detaylı bilgi verilmek amacıyla ekte sunulmuştur.

Dördüncü ve son bölümde ise öncelikle Kanunun getirdiği yenilikler özetlenmiş, yargı ve öneriler bölümünde, incelenen değişiklik ve yeniliklerin olumlu ve olumsuz yanları ortaya konularak, genel bir değerlendirme yapılmıştır. Kanunun mali sistem üzerine etkisi irdelenmeye çalışılmış ve bir yıllık uygulama sonuçları değerlendirilmiştir.

### **3. VARSAYIMLAR**

Araştırmada, kullanılan kaynaklardan elde edilen verilerin ve diğer tüm bilgilerin doğru olduğu varsayılmıştır.

### **4. SINIRLILIKLAR**

1- Bu çalışmada, önceki mevzuatta yer alan son uygulamalar esas alınarak, 4749 sayılı Kanunun incelenmesi ön planda tutulmuştur.

2- Gerek tahvil ve bono piyasasında oluşan faizler gerekse borç yönetiminde kullanılan teknikler ve riskler konusunda matematiksel hesaplama ve yöntemlere yer verilmemiştir.

3- Hazırlanan tablolarda verilen rakamlar, Hazine Müsteşarlığı, T.C. Merkez Bankası, Maliye Bakanlığı ve Sayıştay Başkanlığı kaynaklarından elde edilmiştir. İnceleme ağırlıklı olarak son beş yıllık rakamlar üzerinden yapılmış, 2003 yıl sonu verileri esas alınarak tamamlanmıştır.

## **5. YÖNTEM**

### **5.1. ARAŞTIRMA MODELİ**

Araştırma, genel tarama ve verileri analiz şeklindedir. Öncelikle borçlanma konusunda genel bilgi verilmiş, 4749 sayılı Kanunla getirilen değişiklikler önceki mevzuat ile karşılaştırılarak incelenmiştir.

### **5.2. VERİLER VE TOPLANMASI**

Araştırma konusuna ilişkin mevzuat bilgisi ve tablolara ilişkin rakamlar belgesel tarama yoluyla toplanmıştır. Gerek mevzuat bilgileri gerekse rakamsal bilgiler, Hazine Müsteşarlığı, T.C. Merkez Bankası, Sayıştay Başkanlığı, Maliye Bakanlığı'ndan temin edilmiş, bu kurumların web sayfalarından da yararlanılmıştır. Ayrıca konu açıklamaları için Hazine Müsteşarlığından yetkili kişilerle görüşmeler yapılmış, elde edilen bilgiler araştırmaya yansıtılmıştır.

### **5.3. VERİLERİN ÇÖZÜMÜ VE YORUMLANMASI**

Toplanan verilerle getirilen yeni düzenlemelerin daha net ortaya konulabilmesi amacıyla öncelikle borçlanma konusunda genel bilgi verilmiş, izleyen bölümlerde 4749 sayılı Kanunun getirdiği yenilikler anlatılmıştır.

# I.BÖLÜM

## BORÇLANMA

### 1. GENEL OLARAK

Günümüz Devlet anlayışı içinde kamu ihtiyaçları sürekli artış göstermektedir. Devletlerin en önemli sorunu bu ihtiyaçları karşılamak için yeterli finansman sağlamaktır. Devletler yeterli finansmanı sağlamak amacıyla başlıca üç yöntem kullanabilirler. Bunlar vergilendirme, borçlanma ve (emisyon) para basmadır. Diğer gelirler arasında ise; özelleştirme gelirleri, teşebbüs ve mülk gelirleri, sabit sermaye varlıklarının satışından elde edilen gelirler, para cezaları ve bağışları sayabiliriz.

Emisyon ekonomi üzerinde derin etkilere yol açabildiğinden kalıcı bir yöntem değildir. Zorunlu olarak başvurulduğunda ise sınırlarının çok iyi belirlenmesi gerekir. Vergilendirmede, vergileme kapasitesi ve vergi yükü çok önemlidir. Vergileme kapasitesi belli bir düzeye ulaştığında vatandaşlar üzerinde büyük bir yük oluşturacak, hükümetlerce tercih edilen bir finansman yöntemi olmaktan çıkacaktır. Borçlanma ise, toplanan vergi ve diğer gelirlerin yetersiz kalması nedeniyle başvuru bir finansman sağlama yöntemidir. Nitekim devletler, kamu harcamalarının finansmanında vergi gelirlerinin yetmediği durumlarda iç ya da dış piyasadan borçlanma yoluna gitmektedirler. Borçlanma, kamu kurum ve

kuruluşlarından yapılabileceği gibi gerçek kişilerden veya uluslararası piyasalardan da yapılabilmektedir.

Devletlerin iç ve dış borçlanmaya yönelmesinin belli başlı nedenleri vardır. Bunları şöyle sıralayabiliriz;

- Bütçe açıklarının giderilmesi,
- Savunma giderleri için finansman sağlanması,
- Büyük yatırım ve reformların finanse edilmesi,
- Vadesi geçmiş borçlara finansman sağlanması,
- Doğal afet ve savaş gibi olağanüstü harcamaların karşılanması,

Ülkeler gelişmişlik düzeylerine göre değişik nedenlerle borçlanmaya başvurabilmektedirler. Gelişmekte olan ülkelerde borçlanma oranının gelişmiş ülkelere kıyasla çok daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu ülkelerde borçlanmanın en önemli nedenlerinden biri bütçe açıklarıdır. Artan harcamalar kamu finansmanı üzerinde baskı unsuru oluşturmaktadır. Toplam gelirlerin toplam giderlerden daha az olması nedeniyle harcamalardaki artış karşılanamamakta ve borçlanma zorunlu bir finansman kaynağı haline gelmektedir.

İkinci önemli neden bu ülkelerin altyapı yatırımlarının tamamlanmamış olmasıdır. Alt yapı yatırımlarının girdileri çoğunlukla ithal mala dayanır ve büyük miktarda döviz kaynağı gerektiren yatırımlardır. Tasarruf oranı düşük olan gelişmekte olan ülkelerde gerekli döviz kaynağı dış borçlanma ile sağlanmaktadır.

Bir diğer önemli neden ekonomik büyümede ithal girdilere bağımlılık nedeniyle ödemeler dengesinin sürekli açık vermesidir. Oluşan açık borçlanma ile kapatılmaya çalışılmaktadır.

Gelişmiş ülkelerde bu durum biraz daha farklı işlemektedir. Kamu hizmet giderlerindeki artış daha çok eğitim, sağlık ve sosyal güvenlik alanlarında yaşanmaktadır.

Günümüzde gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerin hemen hepsi finansman için az miktar da olsa borçlanma yöntemine başvurumaktadırlar. Ancak gelişmekte olan ülkeler finansman ihtiyacı nedeniyle borçlanmaya daha fazla ihtiyaç duymaktadır.

## **2. TÜRKİYE'DE BORÇ STOKUNU ARTIRAN BAŞLICA NEDENLER**

Ülkemizde yaşanan ekonomik sorunlar ve kamu maliyesinde ortaya çıkan aksaklıklar, ülkeyi içinden çıkılmaz bir borç girdabına sürüklemiştir. Özellikle 2000 yılı ve sonrası borç miktarlarında daha büyük artışlar yaşanmıştır. Toplam iç borç stokunun GSMH'a oranı sadece 2000 ve 2001 yıllarında yüzde 29'dan yüzde 69.2'ye, toplam dış borç stokunun GSMH'a oranı ise yüzde 59.3'den yüzde 76.9'a yükselmiştir. Bu durum ülkemiz açısından borçlanma sebepleri ve borç yönetimi üzerinde ne denli titizlikle çalışılması gerektiğini açıkça göstermiştir.

Ülkemizde borç stokunu artıran sebepleri şu şekilde özetleyebiliriz;

***Yüksek bütçe açıkları:*** Bütçeler, belirli bir dönem içinde elde edilecek gelirleri ve yapılacak harcamaları düzenleyen belgelerdir. Ancak ülkemizde yıllarca bütçe açıkları çok yüksek seviyelerde seyretmiştir. Vergi gelirlerinin yetmediği durumlarda bu açıkları finanse etmek için hükümetler borçlanma yolunu tercih etmişlerdir.

Beş yıllık kalkınma planları ve yıllık programlarla uyum içinde olması beklenen bütçeye, hedeflenen amaçlar yansıtılamamıştır. Planlanan hedeflerin büyük bir kısmı kağıt üzerinde kalmış, gelir gider dengesi gözetilmeden bütçenin

açık verme eğiliminin çıkarılan ek bütçelerle tercih edilir hale gelmesi, kamu açıklarının sürekli büyümesinin nedenlerinden biri olmuştur. Yapılan borçlanmalar bütçe açıklarını artırmış, açığın büyümesi borçlanmayı da artırmıştır. Bu durum kısır bir döngü haline gelmiştir.

**Hazine Garantileri:** Kamu kurum ve kuruluşları dış finansman kaynaklarından sağladıkları kredilerin geri ödenmesine ilişkin yükümlülüklerini zamanında yerine getirememiş, Hazinesinin devletin dış kredilibiletisini düşürmemek için bu borçları üstlenmesi, vadesi geçmiş alacak stokunda sürekli artışa sebep olmuştur. Bu durum hem mali piyasalar hem de nakit akımı üzerinde olumsuz etkiler yaratmış, borç stokunu artıran önemli nedenlerden biri olmuştur.

**Borçların Tahkimi:** Yıllar boyunca birbirlerine borçlarını ödemeyen başta KİT'lerin ve belediyelerin borçları için tahvil çıkarılma yoluna gidilmiştir. Bu durum büyük oranda mali disiplinsizliğe neden olmuş, bunun karşılığında T.C. Merkez Bankası'na kağıt verme yoluna gidilmiştir. Hazine tahkim kanunları ile gecikmiş borçları kendi üzerine almıştır.

**Görev Zararları:** Kamu İktisadi Teşebbüslerinin ve kamu bankalarının görev zararları borç stokunu artıran önemli nedenlerden olmuştur. Kamu bankaları, mali durumları imkan vermese bile kamusal görevlerin yerine getirilmesi amacıyla kullanılmaya devam edilmiş, ancak sürekli artan görev zararları sonucunda bankaların mali dengeleri tamamen bozulmuştur. Likidite yetersizliği sermaye transferleri ile kapatılmaya çalışılmış, kamu bankalarının aşırı likidite ihtiyaçları ise tüm bankacılık sistemini etkiler hale gelmiştir.

**Vergi Gelirlerindeki Yetersizlik:** Vergi tabanındaki genişlemenin sağlanamaması ve kayıtdışı ekonomi nedeniyle vergi gelirlerinde yeterli seviyede artışa ulaşamamıştır. 1990'lardan itibaren artan kamu harcamaları ve bu harcamaları karşılayamayan vergi gelirleri, kamu açıklarını daha da büyütülmüştür.

**Yüksek Faiz Oranları:** Yetersiz olan tasarruf oranının büyük ölçüde artan kamu açıklarını kapatmak amacıyla kullanılması ekonomiyi olumsuz etkilemiş, reel faizleri artırmıştır. Faiz oranlarındaki artış kamunun borçlanma maliyetini artıran bir faktör olmuştur.

Bunların yanında, özellikle son on yılda sosyal güvenlik kurumlarının büyük miktarda açık vermesi, personel maaşlarında yapılan artışlar, tarım sektörüne yapılan sübvansiyonlar ve bütçe disiplini dışında mali yük yaratan uygulamalara gidilmesi, borçlanma ihtiyacını daha da artıran diğer nedenler olmuştur. Görüldüğü gibi toplam borç stoku, kamu maliyesinde yaşanan sorunların bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır.

### **3. BORÇLANMADA İKİ ÖNEMLİ GÖSTERGE**

Ülkeler borç stokundaki azalmayı net bir şekilde izleyebilmek için belirli performans kriterleri kullanmaya başlamışlardır. Aynı şekilde uluslararası mali kurumlar da uyguladıkları programların başarısını ölçebilmek ve kullandırılan kredilerin geri dönüşünü sağlayabilmek amacıyla belli kriterler tespit etmişlerdir.

Örneğin Maastricht Anlaşması ile üye ülkeler için belirlenen mali kriterlerden biri, üye ülke devlet borçlarının GSYİH'ya oranının yüzde 60'ı geçmemesidir. IMF ya da Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlara baktığımızda, ülkelerin borçluluk durumlarını tespit için kullanılan kriterlerin uluslararası kuruluşca belirlendiği ve kriterlerin farklılıklar gösterebildiği görülmektedir.

Genel olarak ülkelerin borçlanma miktarını ölçmede kullandığı en önemli gösterge, toplam devlet borçlarının GSMH'ya oranıdır. Bu oranın ekonominin büyüdüğü dönemlerde düşmesi, küçüldüğü dönemler de ise artması beklenir. Oysa

devlet borçları yapısal bir hal alıp geçici olarak başvuru olan bir yöntem olmaktan çıktığında, ekonominin büyüme sürecine girdiği ülkelerde de borçların GSMH'ya oranının artış gösterdiği görülmüştür.

Önemli bir diğer gösterge faiz dışı bütçe fazlasıdır. Faiz dışı bütçe fazlası 1980'li yıllardan sonra özellikle borç yönetimi konusunda yapılan çalışmalar sonucu uluslararası mali kuruluşlarca önemli bir gösterge olarak kullanılmaya başlanmıştır. Ülkemizde IMF ile yapılan stand-by anlaşması gereğince faiz dışı fazla uygulamasına 2000 yılında başlanmıştır. Faiz ödemeleri dışında bütçe gelir gider hesabı arasında oluşan gelir fazlalığı, tüm giderler karşılandıktan sonra faiz ödemelerini finanse etmek için kullanılabilir bir kaynak olarak görülmüştür.

Faiz dışı fazla, kamu kuruluşlarının yıllık performanslarının analitik bir şekilde hedeflenmesi ve ölçülebilmesi için geliştirilen yöntemlerden bir tanesidir. Bu yöntem, uygulanan ülkenin ve kuruluşun mali yapısına göre farklılıklar gösterebilmekle birlikte esas olarak amaç kurumsal yapının ilgili döneme ilişkin olarak öngörülen hedefleri ne şekilde yerine getirdiğinin ölçülebilmesidir.<sup>1</sup>

Faiz dışı fazlanın maliye politikası açısından tercih edilmesinin bazı nedenleri vardır. Her şeyden önce faiz dışı fazla ile sağlanan mali disiplinin, büyüme beklentileri üzerinde olumlu etki yapacağı düşünülmektedir. Fiyat istikrarı ile yüksek borç stoku arasındaki denge korunabilecek, borcun ödenebilirliği ve sürdürülebilirliği sağlanacaktır. Ancak faiz dışı fazla hedefine ulaşmak için bütçede yer alan diğer harcama kalemlerinden kısıntı yapılması, olumsuz etkilere neden olmaktadır. Son iki üç yıl içinde dengenin sağlanması amacıyla kesinti yapılan ödeneklerden önceliği yatırım ödenekleri almıştır.

---

<sup>1</sup> XVIII.Türkiye Maliye Sempozyumu "Türkiye'de Kamu Borçlanması" (Ekonomik ve Sosyal Etkileri, Beklentiler), Girne-KIBRIS, Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, Yayın No: 16, 12-16 Mayıs 2003, s.125.

Faiz dışı fazlanın hesaplanmasında, özel gelirler, faiz gelirleri, özelleştirme gelirleri ve Merkez Bankası karı toplam gelirlerden ayıklanmaktadır. Toplam giderlerden düşülen kalemler ise, özel ödenekler ve faiz giderleridir. Özelleştirme gelirleri, süreklilik arz etmeyen ve bütçesel sürecin dışında kurumların varlıklarının satışından elde edildiği, Merkez Bankası karı ise bütçe performansı ile ilişkisi olmadığı için faiz dışı fazla hesaplanmasında toplam gelirlerden düşülmektedir.<sup>2</sup>

#### 4. KAVRAMLAR

Toplam kamu borcunu hesap edebilmek için hangi kalemlerin hangi tanım içinde yer alacağını belirlemek gerekmektedir. Bu nedenle bazı kavramların açıklanmasında fayda vardır.

***Konsolide Bütçe Borç Stoku:*** Konsolide bütçe borç stoku, iç borç stoku toplamı ve genel hükümet dış borç stokundan oluşur. İç borç stoku piyasa ve kamu kesimi borçlarından, dış borç stoku ise dış piyasadan sağlanan krediler ve dış piyasaya yapılan tahvil ihraçlarından oluşur. Krediler içinde; uluslararası kuruluşlar, IMF kredileri, hükümet kuruluşlarının kredileri ve ticari bankaların kredileri yer alır.

***Toplam Dış Borç Stoku:*** Toplam dış borç stoku; T.C. Merkez Bankası, toplam kamu ve özel sektör dış borcu toplamından oluşmaktadır. Toplam kamu dış borcunu, genel hükümet, diğer kamu sektörü ve KİT'ler oluşturmaktadır. 1 Ekim 2001 tarihi itibarıyla bir yıldan uzun vadeli özel sektör kredilerinin takibi Merkez Bankasına devredilmiştir. Bu tarihten sonra dış borç tablolarında; kamu kesimi, Merkez Bankası ve özel sektörden oluşan üçlü bir sınıflama yapılmıştır. Böylece Merkez Bankasının dış borçları kamu borçları arasında değil, ayrı bir bölümde gösterilir hale gelmiştir.

---

<sup>2</sup> XVIII.Türkiye Maliye Sempozyumu, a.g.e., s.94.

**Kamu Net Borç Stoku:** Borçlanma konusunda en sık kullanılan bir diğer kavram “Kamu Net Borç Stoku”dur. Bu kavram içinde en önemli unsur, kamu borcunun netinin hesaplanmasıdır. Kamu net borç stokuna ilişkin veriler Tablo 1’de gösterilmiştir. Tabloda yer alan hesaplama ile ilgili bilgilere aşağıda yer verilmiştir.

**Tablo 1 : Kamu Net Borç Stoku\* (Trilyon TL)**

	2000	2001	2002	2003Q1	2003Q2
<b>A. Konsolide Bütçe ve Merkez Bankası</b>	<b>66.697</b>	<b>153.980</b>	<b>212.330</b>	<b>231.693</b>	<b>230.942</b>
<b>Merkez Bankası Net Varlıkları (-)</b>	<b>11.004</b>	<b>22.854</b>	<b>25.375</b>	<b>25.549</b>	<b>24.029</b>
Net Dış Varlıklar	7.598	-2.324	13.660	13.485	12.206
Diğer Varlık ve Yükümlülükler (Net)	3.406	25.178	11.715	12.064	11.823
<b>Konsolide Bütçe Borç Stoku</b>	<b>77.701</b>	<b>176.834</b>	<b>237.705</b>	<b>257.242</b>	<b>254.971</b>
Dış Borç	27.205	55.781	92.877	97.678	85.415
Net İç Borç Stoku	50.497	121.053	144.828	159.564	169.556
Gayırsafi İç Borç Stoku	51.536	122.267	149.926	163.010	174.704
Mevduat	1.040	1.213	5.098	3.445	5.148
<b>B. Diğer Kamu Sektörü</b>	<b>5.834</b>	<b>7.873</b>	<b>5.008</b>	<b>3.498</b>	<b>520</b>
Dış Borç Stoku	5.555	10.863	11.470	11.746	9.644
Net İç Borç Stoku	279	-2.989	-6.462	-8.248	-9.125
<b>C. Kamu Net Borç Stoku</b>	<b>72.531</b>	<b>161.853</b>	<b>217.339</b>	<b>235.191</b>	<b>231.461</b>
<b>Net Dış Borç Stoku</b>	<b>25.161</b>	<b>68.967</b>	<b>90.688</b>	<b>95.939</b>	<b>82.853</b>
<b>Net İç Borç Stoku</b>	<b>47.370</b>	<b>92.886</b>	<b>126.651</b>	<b>139.252</b>	<b>148.609</b>

\* Geçici

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

#### Kamu Net Borç Stoku Hesaplanması

$$\text{Kamu Net Borç Stoku} = \left( \begin{array}{cc} \text{Konsolide Bütçe} & \text{Merkez Bankası} \\ \text{Borç stoku} & \text{Net Varlıkları} \end{array} \right) - \text{Diğer Kamu Sektörü}$$

**Konsolide Bütçe Borç Stoku:** Konsolide bütçe borç stoku için dış borç aynen alınır. İç borcun ise neti hesaplanır. Konsolide iç borç stokundan konsolide bütçe mevduatları düşülür ve iç borcun neti hesaplanır.

**Merkez Bankası Net Varlıkları:** Aynı işlem Merkez Bankasının net varlıklarının hesaplarında da uygulanır. Merkez Bankası net dış varlıklarına;

Merkez Bankasının merkezi hükümetten, bankalardan ve diğer kamu sektöründen olan net alacaklarının eklenmesi, net borçların ve Merkez Bankasında bulunan TL ve döviz cinsi mevduat kalemlerinin düşülmesi suretiyle (net varlıklar) bulunur.

*Diğer kamu sektörü:* Konsolide bütçe dışında kalan bütçe dışı fonlar, yerel yönetimler, KİT'ler, ihracat ve kalkınma bankaları ile İşsizlik Sigortası Fonundan oluşmaktadır. Bu kurumların dış borç stoku ve mevduatları ile netleştirilmiş iç borç stoku toplamı diğer kamu sektörü net borç stokunu verir.

Merkez Bankasının net varlık kaleminin hesaplanmasına veri teşkil eden tablolar Merkez Bankasınca hazırlanarak Hazine Müsteşarlığına gönderilmektedir. Dikkat edilirse, kamu net borcunun hesaplanmasında “konsolide mevduatları ile netleştirilmiş konsolide bütçe iç borcu” kavramları kullanılmıştır. Burada belirtilen mevduatlar, konsolide bütçeye dahil kurumların bankalar ve kasalarında buldukları tüm mevduatları ile Hazine kasasında bekleyen nakit tutarlardır.

**Tablo 2 : Kamu Net Borç Stoku /GSMH Oranları**

	<b>KAMU NET BORÇ STOKU (Trilyon TL)</b>	<b>GSMH (Trilyon TL)</b>	<b>KAMU NET BORÇ STOKU/GSMH</b>
<b>2000</b>	72.531	125.596	57,75
<b>2001</b>	161.853	176.484	91,71
<b>2002</b>	217.339	273.463	79,48
<b>2003*</b>	231.461	357.045**	64,82

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

\*İkinci Çeyrek rakamları

\*\*Gerçekleşme Tahmini

## II.BÖLÜM

### İÇ VE DIŞ BORÇLANMA

#### 1. İÇ BORÇLANMA

Türkiye’de iç borçlanmanın gelişimine bakıldığında, Cumhuriyetimizin ilk yıllarından 1970’lerin sonuna kadar iç borçlanmanın nadiren başvurulan bir finansman aracı olduğu ve söz konusu borçlanmaların da ancak özel borçlanma kanunları çerçevesinde gerçekleştirildiği görülmektedir. Her ne kadar bütçe açıklarının finansmanı ülkemizde uzun yıllar süregelen bir problem olsa da Hazine bonosu ve Devlet tahvili, hükümetlerin tercih ettiği bir finansman aracı olmamış, söz konusu açıklar genellikle Merkez Bankası kaynaklarına başvurularak finanse edilmiştir.

1980’li yıllardan itibaren serbest piyasa ekonomisine geçişle beraber bütçenin iç borçlanma yoluyla finansmanında dikkate değer ölçüde bir artış olmuş, uygulanan ekonomik politikalar ve siyasi tercihlere paralel olarak iç borç stokunun yapısı hızlı bir değişim göstermiştir. Bu dönemde artan kamu açıklarının kapatılması amacıyla, Hazinenin Merkez Bankası’ndan kısa vadeli avans ya da devlet iç borçlanma senetlerinin kullanımını tercih ettiğini görmekteyiz. Ancak Hazinenin Merkez Bankası avanslarını kullanma imkanının sınırlandırılmasıyla birlikte iç borçlanmada da hızlı bir artış yaşanmaya başlanmıştır. Bu durum yeterince gelişmemiş bankacılık piyasasında büyük krizler yaşanmasına da sebep

olmuştur. Böyle bir ortamda yükselen reel faizler iç borcun GSMH'ya olan oranını da sürekli artırmıştır.

**Tablo 3 : İç Borçlanma ve Bütçe ile İlgili Büyüklüklerin GSMH'ya Oranları**

	GSMH (Trilyon TL)	Bütçe Açığı/GSMH	Dış Borç Faiz Ödemeleri/ GSMH	İç Borç Faiz Ödemeleri/ GSMH	İç Borç Stoku/GSMH
1998	53.518	6,91	1,02	10,52	21,70
1999	78.283	11,55	1,14	12,55	29,28
2000	125.596	10,23	1,31	14,96	29,00
2001	176.484	16,18	2,02	21,24	69,21
2002	273.463	14,29	1,85	17,11	54,80
2003*	357.045	11,15	1,64	14,76	54,44

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, BÜMKO Genel Müdürlüğü, Muhasebat Genel Müdürlüğü

Tablo 3 de görüldüğü gibi, iç borç stokunun GSMH'ya oranı son yıllarda daha hızlı artmıştır. 2001 yılında yaşanan likidite sorunu nedeniyle devalüasyon yapılmış, bundan büyük oranda bankacılık sektörü etkilenmiştir. Bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması için kamu ve TMSF kapsamındaki bankalara aktarılan senetler nedeniyle iç borç stoku hızla artmış, milli gelirdeki payı yüzde 29 seviyesinden yüzde 69'a yükselmiştir. Bu sıçrama nedeniyle kamu kesimi tasarruf ve yatırım yapamaz duruma gelmiştir.

Bütçe açıklarında da 2002 yılına kadar artışın hızlı bir seyir izlediği, bu yıldan itibaren bir düşme eğilimi gösterdiği görülmektedir. Artışın en önemli sebebi, 1994 yılından itibaren Hazinesinin Merkez Bankasından avans kullanım hakkının sınırlanması sonucunda bütçe açıklarının iç borçlanmayla karşılanması yoluna gidilmesi olmuştur.

Borçlanma politikasının temelini aslında mali açığın büyüklüğü belirlemektedir. Ülkemizde de borç stokunu artıran sebepler mali disiplinsizliğe dayanmaktadır. Mali açığı kapatmak ve borçları zamanında ödeyebilmek için ilgili yıl bütçe döneminde nakit planlamasının çok iyi yapılması gerekir. Bu amaçla Hazine Müsteşarlığı her ay ne kadar nakde ihtiyaç duyacağına ilişkin tahmini bir tutar belirler ve ay toplamlarını alarak toplam yıllık nakit ihtiyacını oluşturur. Böylece yapılan hesaplamalar neticesinde ortaya çıkan mali açık, çeşitli finansman yöntemleriyle kapatılmaya çalışılır.

Devlet iç borçlanma senetlerinin birincil piyasada ağırlıklı alıcısı bankalardır. Bankaların elinde büyük miktarda Devlet iç borçlanma senedi bulunmaktadır. Bankaların kamu kağıtlarına yönelmelerinin en önemli sebepleri; senetlerin karşı tarafça ödenmeme riskinin olmaması, vergiden muaf tutulması, ihalelerde kullanılabilmesi ve likiditesinin yüksek olmasıdır. Ancak bu durum herhangi bir kriz ortamında bankaların bu krizden doğrudan etkilenme sonucunu da beraberinde getirmekte, mali disiplini olumsuz etkilemektedir. Tablo 4’de görüldüğü gibi bankacılık kesiminin birincil piyasadaki payı çok yüksektir.

**Tablo 4 : İç Borçlanmanın Birincil Piyasada Alıcılara Göre Dağılımı (Aralık) 2003**

	Milyar TL	Yüzde Payı
<b>BANKALAR</b>	119.459.031	75,5
<b>RESMİ KURUMLAR</b>	34.479.250	21,8
<b>ÖZEL SEKTÖR</b>	4.211.654	2,7
<b>HANEHALKI</b>	88.447	0,1
<b>TOPLAM</b>	<b>158.238.383</b>	<b>100</b>

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İç borç stokunu oluşturan senetler temelde “*nakit*” ve “*nakit dışı*” olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Hazine tarafından açıklanan iç borç stoku verilerinde yer aldığı üzere nakit senetler, konsolide bütçenin finansmanı amacıyla nakit karşılığı ihraç edilen senetlerdir. Nakit dışı senetler ise çeşitli kanunlara dayanılarak herhangi

bir nakit girişi olmadan ihraç edilen senetlerdir. Söz konusu senetler belirli kanunlarla Hazine Müsteşarlığına verilen görev ve yetki çerçevesinde, başlıca T.C. Merkez Bankasına, görev zararları sebebiyle kamu bankalarına ya da bankacılık operasyonu çerçevesinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna ihraç edilmiş olan senetlerden oluşmaktadır.

Hazine borç yönetiminin asıl amacı, finansman açığıının vade ve maliyet bakımından uygun koşullu borçlanma enstrümanlarıyla karşılanmasıdır. Borçlanma enstrümanlarının maliyetini belirleyen temel unsurlarsa yatırımcıların talep ettikleri vade ve faiz oranıdır. Reel borçlanma maliyetlerinin düşürülmesi amacıyla, özellikle 1997 yılından sonra borçlanma politikasına ilişkin kararlar alınmış, iç borçlanma bu kararlar çerçevesinde yürütülmüştür. Buna göre;

Aylık ve üçer aylık Hazine borçlanma programı ve daha sonra gerçekleşmeleri ilan edilmeye başlanmıştır.

1211 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanununun 50 nci maddesine göre, Hazine Müsteşarlığı kısa vadeli avans kullanma hakkına sahiptir. Ancak Hazinenin yıllık kısa vadeli avans kullanım oranında 1994 yılından başlayarak indirime gidilmiştir. Buna göre avans kullanım oranı, 1994 yılı için yüzde 12, 1996 yılında yüzde 10, 1997 yılında yüzde 6 olarak uygulanmıştır. 1998 yılından itibaren Hazinenin kısa vadeli avans kullanımı, o yılın bütçe ödeneğinin bir önceki yılı aşan kısmının yüzde 3'ünden fazla olmayacak şekilde sınırlandırılmıştır. En son kullanım 1998 yılının Şubat ayında gerçekleşmiş olup, Mart ayından itibaren hiç kullanım yapılmamıştır. Bugün içinse Hazinenin Merkez Bankasından kısa vadeli avans kullanabilme hakkı 05.05.2001 tarihli ve 4651 sayılı Kanun ile kaldırılmış, aynı Kanunun geçici 2 nci maddesinde ise avans hesabında biriken tutarın, Hazine Müsteşarlığı ile Merkez Bankası arasında belirlenecek esaslara göre tasfiye edileceği belirtilmiştir.

1998 yılında, Hazine'den sorumlu Devlet Bakanının onayı ile İç Borç Danışma Kurulu oluşturulmuş ve ekonomideki gelişmeler daha yakından incelenmeye başlanmıştır. İç Borç Danışma Kurulunda sürekli olarak belli oranlarda Devlet iç borçlanma senedi alan bankaların temsilcileri, Hazine ve Merkez Bankası yetkilileri yer almıştır. Bu kurul aynı zamanda piyasa yapıcılığı sisteminin de temellerini oluşturmuştur. Nitekim bugün de piyasa yapıcısı olan Türkiye İş Bankası, Akbank gibi bankalar, o dönemin İç Borç Danışma Kurulunda bulunan bankalardır.

-Yatırımcı tercihlerini karşılamak ve genişletmek amacıyla, değişken faizli devlet iç borç senetleri, dövize endeksli borçlanma senetleri, Eurobond gibi likiditeyi artıracak farklı enstrümanlar piyasada kullanılmaya başlanmıştır.

Bunlara ek olarak, Devlet borçlarına ait muhasebe kayıtlarının tam ve düzenli bir şekilde tutulabilmesi ve borç kayıtlarının daha rahat izlenebilmesi amacıyla Devlet Borçları Muhasebesinin Otomasyonu Projesi 1998 yılında uygulamaya konulmuş, 2002 yılında tamamlanmıştır.

İç borçlanmaya ilişkin detaylı bilgilendirmeye geçilmeden genel durumu gösteren son iki yıla ilişkin konsolide bütçe borç stoku rakamları aşağıda açıklanmıştır.

**Tablo 5 : 2002-2003 Yıl Sonu İtibarıyla Konsolide Bütçe Borç Stoku\***

	2002	2003	2002 pay(%)	2003 pay(%)	GSMH'a Oranı(%)	GSMH'a Oranı(%)
<b>İÇ BORÇ STOKU</b>	91,7	139,3	61,8	69	54,8	58,5
<b>DIŞ BORÇ STOKU</b>	56,8	63,4	38,2	31	34,1	26,6
<b>Tahviller</b>	23,1	26,8	15,6	13	13,9	11,2
<b>Krediler</b>	33,7	36,6	22,7	18	20,2	15,3
<b>TOPLAM</b>	<b>148,5</b>	<b>202,7</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>88,9</b>	85,1

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

\*Geçici, 2003 yılı GSMH: 238.051 Milyar dolar olarak alınmıştır.

Konsolide bütçe borç stokunun profiline bakıldığında, gözden kaçırılmaması gereken önemli bir nokta vardır. İç borç olarak görünen kısmın içinde sıcak para diye nitelendirdiğimiz, aslında yabancı yatırımcıların satın aldıkları borç senetleri bulunmaktadır. Bu kişilerin aldıkları iç borçlanma senetleri aslında bir nevi dış borçlanma olarak düşünülebilir. Bu paranın piyasaya ani giriş çıkışı piyasalar üzerinde derin etkiler bırakabilmektedir.

Ülkemizde, iç borçlanmanın finansmanında Devlet iç borçlanma senetleri kullanılmaktadır. Devlet iç borçlanma senetleri Hazine bonoları ve tahvillerdir.

## **1.1. BORÇLANMA ENSTRÜMANLARI**

### **1.1.1. Hazine Bonoları ve Tahviller**

Tahvil ve bonolar piyasada alınıp satılabilen senetlerdir. Ne zaman, ne miktarda, hangi faiz oranında ve vadede tahvil ve bono çıkartılacağına karar verme yetkisi Hazine Müsteşarlığına aittir. Hazine bonoları kısa vadeli bir para piyasası aracı olması özelliği ile para politikalarının yürütülmesinde ve ekonomide fon hareketlerine yön vermede önemli bir menkul kıymet çeşididir.

Hazine bonoları, devletin bir yıldan kısa vadeli finansman gereksinimlerini karşılamak amacıyla çıkartılan iç borçlanma senetleridir. Hazine bonolarının dönemsel faiz ödemeleri olmadığı için kupürlü ihraç edilmezler. Bunların faiz ödemeleri nominal değer üzerinden iskonto edilerek fiyata yansıtılır. Vadeye kadar değeri nominal değere ulaşacağı için aradaki fark faiz geliri olacaktır.

Hazine bonoları vadeleri dolmadan paraya dönüştürülemezler. Ancak hazine bonoları iskonto faiz oranına göre ikincil piyasada satışa sunulabilirler. Türkiye’de hazine bonolarının en önemli müşterileri bankalardır. Hazine bonusu gelirinin kredi riskinin olmaması, faiz oranlarının görece olarak yüksek olması, ikincil piyasaların işlek olması, ihalelerde güvence olarak kullanılmaları, geri ödenmeme riskinin

olmaması ve açık piyasa işlemlerine konu olması nedeniyle bankalar tarafından daha çok tercih edilir olmuştur. Hazine Müsteşarlığı, bono ihraçlarında ve halka arzlarda, talep elverdiğince vadenin uzatılmasını ve yatırımcı tabanının daha geniş bir yelpazeye oturtulmasını teşvik etmektedir.

Tahvil ise, devletin en az bir yıl vade ile finansman sağlamak ya da borcun yenilenmesi amacıyla çıkardığı borç senetleridir. Tahviller düşük riskli, sabit getiri sağlayan yatırım araçlarıdır. Yatırımcılar, tahvillerin vadesini beklemek durumunda değildir. Hazine bonolarında olduğu gibi ikincil piyasada tahviller de paraya çevrilebilir.

Hazine Müsteşarlığınca ihraç edilen devlet iç borçlanma senetlerinin faiz ve anapara ödemeleri ile diğer tüm gider ve işlemleri her türlü vergi, resim, harç ve fondan istisna tutulmuştur.

İç borçlanmada kullanılan tahvil ve bonolara ilişkin detaylı bilgi aşağıda verilmiştir.

#### **1.1.1.1. İskontolu Senetler**

İhale yoluyla ihraç edilen devlet tahvili ve hazine bonoları genelde kuponsuz senetler olup, iskontolu olarak satılmaktadır. Hazine ihtiyaç duyduğu nakit kadar borçlanmaya çıkmakta, ihalelerde tek fiyat ya da çoklu fiyat yöntemlerinden birini kullanmaktadır.

#### **1.1.1.2. Enflasyona Endeksli Senetler**

1997 yılından itibaren, yatırımcıların enflasyon riskinden korunması amacıyla, 2 yıl süreli ve 3 ayda bir faiz ödemeli yeni bir senet çıkartılmıştır. Ödenecek anaparaya bir yıllık TÜFE oranı uygulanmakta, reel kupon faizi ise ihale yöntemi ile belirlenmektedir. İhalede kabul edilen en yüksek kupon faizi, kazanan bütün tekliflere uygulanmaktadır. 1998 yılı Ocak ayından itibaren bir yıl süreli,

vade sonu kupon ödemeli TÜFE'ye endeksli yeni bir Devlet tahvili ihracına başlanmıştır.<sup>3</sup>

#### **1.1.1.3. Değişken Faizli Devlet Tahvili**

Hazine özellikle uzun dönemli olan borçlanmalarda sabit faiz oranlı bir enstrümanı tercih edecektir. Böylece piyasada oluşacak faiz oranlarındaki dalgalanmadan en az oranda etkilenecektir. Ancak bu durum yatırımcılar açısından tam tersi şekilde işlemektedir. Hazine Müsteşarlığı 1999 yılından itibaren değişken faizli Devlet tahvili çıkarmaya başlamıştır. Bu tahvillerin kullanımıyla yatırımcıların finansal risklerden en az oranda etkilenmesi ve ikincil piyasaların gelişimine katkı sağlanmıştır.

Hazinenin borçlanma hedefi; Hazine borç portföyünün ortalama vadesinin uzatılması ve sürdürülebilir faiz seviyesinin belirlenmesinde Merkez Bankası para politikası hedeflerini de gözönünde bulundurularak, genel makro hedeflerle tutarlı borçlanma stratejilerinin oluşturulmasıdır. Bu kapsamda, değişken faizli devlet tahvilleri Hazine açısından vade uzatılmasını sağlayacak bir enstrüman olarak kabul edilmelidir.

#### **1.1.1.4. Sabit Faizli, Kuponlu Devlet Tahvilleri**

Hazine Müsteşarlığı borç stokunu çevirebilmek ve borcun vadesini daha uzun döneme yaymak amacıyla farklı enstrümanlara yönelmiştir. Sabit faizli, kuponlu Devlet tahvilleri bunlardan biridir. Bu tahvilin uygulamasına 1999 yılında başlanmıştır. Faiz oranlarının yüksek olduğu dönemlerde Hazinenin uzun vadeli borçlanma yapması daha zordur. Yatırımcılar açısından bu durum yüksek bir maliyet riskini beraberinde getirmektedir. Bu tahvil ile iki yıl vadeli ve üç ayda bir kupon ödemeli bir ihraç yöntemi kullanılmaya başlanmıştır.

---

<sup>3</sup> Macit İNCE, *Devlet Borçları ve Türkiye*, 6.Baskı, Gazi Kitapevi, Mart 2001, s.112.

#### **1.1.1.5. Döviz Endeksli Senetler**

Her mali yatırım aracının en azından hesap birimi olarak görev yapmak üzere bağlı bulunduğu bir ulusal para bulunmalıdır. Ülke içinde çıkartılan mali araçlar normal olarak o ülkenin ulusal parasına bağlıdır. Bunun bir istisnası ülkemizde de uygulaması yapılan “döviz endeksli tahviller”dir. Bunlar dolar ve euro gibi sağlam paralara bağlı olarak çıkartılan ve iç menkul değer borsalarında satışa sunulan araçlardır. Amaçları enflasyonist ortamda tasarruf sahiplerini korumaktır. Başka bir deyişle ulusal para yabancı dövizler karşısında değer kaybettikçe tahvilin nominal değeri o oranda artar. Ancak ödemeler ulusal para cinsinden yapılmaktadır.

Döviz endeksli senetlerin 2003 yıl sonu itibarıyla konsolide bütçe iç borç stokundaki oranı yüzde 22’dir. Bu oranın belirlenmesinde en önemli etken yıl içinde dolar kurunda yaşanan düşüş olmuştur. Toplam iç borçlanmanın para birimine göre dağılımına bakıldığında, yüzde 88,3 oranındaki borçlanmanın TL cinsinden, yüzde 11,7 oranındaki borçlanmanın ise döviz endeksli senetler cinsinden yapıldığı görülmektedir.

#### **1.1.2. Özel Tertip Devlet Tahvilleri**

Yukarıda anlatılan senetlerin tamamı bütçe finansmanı için kullanılan senetlerdir. Ancak ülkemizde bütçenin finansmanı dışında senetler de kullanılmaktadır. Bu senetler özel tertip devlet tahvilleridir. Bu tahviller Hazineye doğrudan bir nakit girişi sağlamamaktadır. Ancak ilgili kurumlarla Hazine arasında bir borç alacak ilişkisi doğurmaktadır ve borç stokunu artıran önemli kalemlerden biridir. Ülkemizde çeşitli isimlerde özel tertip tahviller çıkartılmıştır.

##### **1.1.2.1. İkraz Tahvilleri**

İlgili yıl Bütçe Kanunları gereğince, KİT’lere, Sosyal Güvenlik Kuruluşlarına ve Fon İdarelerine ikrazen verilmek ve Kanunda belirlenen tutarı aşmamak koşuluyla özel tertip devlet tahvilleri ihraç edilmiştir. Örneğin 1993 Mali Yılı Bütçe Kanunuyla ikrazen özel tertip devlet tahvili çıkarma yetkisi verilmiş ve

tutar olarak 15.000.000.000.000 Türk Lirası belirlenmiştir. Bütçe kanunlarında belirtilen parasal sınırlar ve yetki çerçevesinde Hazine, ikraz anlaşması düzenleyerek borcu devralmakta ve karşılığında özel tertip Devlet tahvilleri ihraç etmekte veya borcu kuruluşun ödenmemiş sermayesine mahsup etmektedir.

1993 Mali Yılı Bütçe Kanununun 41 inci maddesinde bu hususa ilişkin olarak verilen yetki maddesi şöyledir; *“Kamu İktisadi Teşebbüsleri ve bağlı ortaklarının 1993 yılı sonu itibariyle Hazineye, fonlara, Sosyal Sigortalar Kurumuna olan vadesi geçmiş borçlarını, hazineden ve fonlardan olan alacaklarına veya ödenmemiş sermayelerine mahsup etmeye Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan yetkilidir.”*

Bunun yanında yine Bütçe Kanunları gereğince Hazine Müsteşarlığınca TMSF kapsamında bulunan bankaların acil finansman ihtiyacının karşılanması amacıyla Fona ikrazen senet ihracı gerçekleştirilmektedir.

#### **1.1.2.2. Tahkim Tahvilleri**

Kamu kurum ve kuruluşlarının birbirine olan borçlarında büyük artış görülmesi neticesinde, kurumların borçlarını ödeyemeyecek duruma gelmeleri ve Hazinenin bu borçları üstlenmesi sonucunda tahkim tahvilleri kullanılmaya başlanmıştır. Tahkim tahvilleri ile Hazine tarafından alacaklı kuruluşlara, tahkim olunan borçların anapara ve faiz ödemelerinin gerektirdiği tutarlar kadar özel tertip devlet iç borçlanma senedi ihraç edilmektedir. Ülkemizde çok sayıda tahkim kanunu çıkartılmıştır.

1960-1993 yılları arasında yapılan tahkimlere yönelik Kanunlar aşağıda sıralanmıştır.<sup>4</sup>

1. 6 Aralık 1960 tarih ve 154 sayılı Hazinenin ve İktisadi Devlet Teşekküllerinin Bir Kısım Devlet Borçlarının Tahkimi Hakkında Kanun.

---

<sup>4</sup> **Kamu Borç Yönetim Raporu**, Hazine Müsteşarlığı, Nisan 2003, s.120.

2. 12 Haziran 1963 tarih ve 250 sayılı Hazinesinin ve İktisadi Devlet Teşekküllerinin Bir Kısım Devlet Borçlarının Tahkimi Hakkındaki 154 sayılı Kanuna Ek Kanun.

3. 5 Eylül 1963 tarih ve 325 sayılı Kamu İktisadi Teşebbüslerinin 1960 ve Daha Önceki Bütçe Yıllarına Ait Bir Kısım Vergi Borçlarının Tasfiyesi Hakkında Kanun.

4. 16 Temmuz 1965 tarih ve 691 sayılı Belediyelerin, Belediyelere Bağlı Müessese ve İşletmelerin Bir Kısım Borçlarının Hazinece Terkin ve Tahkimi Hakkında Kanun.

5. 22 Mayıs 1975 tarih ve 1902 sayılı Belediyelerin, Belediyelere Bağlı Müessese ve İşletmelerin, Köy Tüzel Kişilerinin, Kamu İktisadi Teşebbüslerinin ve Tekel Genel Müdürlüğünün Bir Kısım Borçlarının Tahkimi Hakkında Kanun.

6. 1978 Mali Yılı Bütçe Kanunu. (28 Şubat 1978 tarih ve 2143 Sayılı Kanun)

7. 30 Aralık 1981 tarih ve 2569 sayılı T.C. Ziraat Bankasının T.C. Merkez Bankasına Olan Bir Kısım Borçlarının, Hazineden ve Bazı Kuruluşlardan Olan Alacakları Karşılığında Tahkim Edilmesi Hakkında Kanun.

8. 31 Ocak 1984 tarih ve 2974 sayılı Bazı Kamu Kurum ve Kuruluşlarının Borçlarının Tahkimi Hakkında Kanun.

9. 1989 Mali Yılı Bütçe Kanunu (25 Aralık 1988 tarih 3512 sayılı Kanun)

10. 2 Temmuz 1992 tarih ve 3836 sayılı Kamu Kurum ve Kuruluşlarının Birbirlerine Olan Borçlarının Tahkimi Hakkında Kanun.

Yukarıda sayılı tüm bu Tahkim Kanunları uyarınca Hazine, başta kamu iktisadi teşebbüsleri olmak üzere, belediyelerin ve bazı kamu kurum ve kuruluşlarının birbirlerine, SSK'ya, T.C. Ziraat Bankasına, Hazineye, T.C. Merkez Bankasına, diğer bankalara ve birbirlerine olan borçları ve alacaklarının netleştirilmesi sonucunda oluşan borçları üstlenerek, karşılığında alacaklı kuruluşlara özel tertip devlet iç borçlanma senetleri vermiştir.

Tahkim Kanunları ile silinen borç tutarının ne derece büyük olduğunu rakamlarla göstermek daha yerinde olacaktır. 3836 sayılı Kanun ile Hazinesin sildiği borç tutarı 92.675 milyar TL (GSMH'nın yüzde 8'i), diğer bir ifade ile 13.4 milyar dolardır. Bu çerçevede, 1992 yılı itibarıyla 194.236 milyar TL (22.7 milyar \$) seviyesinde olan Hazinesin iç borç stok tutarının yarısı kadar bir büyüklük tahkime tabi tutularak silinmiştir.<sup>5</sup>

#### **1.1.2.3. Görev Zararları Karşılığı İhraç Edilen Tahviller**

233 sayılı Kanun Hükümünde Kararname kapsamında yer alan KİT'lerin görev zararlarından doğan alacakları karşılığında Hazinece ilgili yıl bütçe kanunları uyarınca özel tertip devlet tahvili ihraç edilebilmektedir.

#### **1.1.2.4. Kur Farkları Karşılığı İhraç Edilen Tahviller**

Merkez Bankası da aynı bir özel banka gibi bilançosunda yer alan kalemleri yıl sonunda yeniden değerlemeye tabi tutmaktadır. Aslında yapılan işlem, Türk Lirasında meydana gelen değer değişimi nedeniyle, altın ve döviz hesaplarının yeniden değerlemesidir. Değerleme sonucu ortaya çıkan zarar için Hazine uzun süreli tahvil ihraç etmektedir.

#### **1.1.2.5. Kısa Vadeli Avans Borcu Karşılığı İhraç Edilen Tahviller**

1994 tarihinde 3985 sayılı Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunda yapılan değişiklikle, kısa vadeli avans hesabında biriken tutarların tasfiyesi için Hazine uzun süreli tahvil ihraç etmiştir.

### **1.1.3. Devlet İç Borçlanma Senetlerinin İhraç Yöntemleri**

#### **1.1.3.1. İhale Sistemiyle İhraç Edilen İç Borçlanma Senetleri**

İhale ile ihraç edilen DİBS'de iskontolu senetler ve enflasyona endeksli senetler kullanılmaktadır. İhale sisteminin işleyişini şöyle özetleyebiliriz: 1211

---

<sup>5</sup> Kamu Borç Yönetim Raporu, a.g.r., s.120.

sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu çerçevesinde devlet iç borçlanma senetleri ihaleleri, T.C. Merkez Bankası tarafından yürütülmektedir. Hazine ihaleleri, T.C. Merkez Bankasında Piyasalar Genel Müdürlüğü ve Hazine İşlemleri Müdürlüğü tarafından gerçekleştirilmektedir. Hazine ihalelerine bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri, özel finans kurumları ve T.C. Merkez Bankası şubeleri aracılığı ile bireysel yatırımcılar katılabilmektedir. Ayrıca kamu kurumları rekabetçi olmayan teklif gönderme yöntemiyle ihalelerden Devlet iç borçlanma senedi satın alabilmektedirler.

Hazine, ihalenin türüne, ihraç edilecek senedin vadesine ve ihalenin ne zaman gerçekleştirileceğine karar vermektedir. Buna karar verirken mevcut tahmini faiz oranları, mevduat bankalarının likidite pozisyonları ve kendi borç portföyünün bileşimi gibi bir takım etkenleri dikkate almaktadır. Hangi ihale türünün (tek fiyat veya rekabetçi fiyat) uygulanacağına elde ettiği verileri değerlendirerek karar vermekte ve ihale tarihi ile koşullarını T.C. Merkez Bankasına bildirmektedir. T.C. Merkez Bankası potansiyel yatırımcıları bilgilendirmekle sorumludur. Bilgilendirmeyi finansal duyuruların arasında yer almak üzere Reuters'a bildirerek gerçekleştirir.

Kamu kuruluşlarına ihale öncesinde, ihalede oluşacak fiyattan teklif gönderme hakkı tanınmıştır. Bu kurumlar varsa taleplerini ihale günü saat 11:00'e kadar T.C. Merkez Bankasına bildirmek durumundadırlar. İhaleye teklif verme süresi, ihale günü saat 12:00'de sona ermektedir. İhaleye katılanların, DİBS almaya hak kazandıkları halde gerekli ödemeyi yapmayarak ihale dışında kalmaları mümkündür. Bu riske karşı ihaleye katılanlara, ihalede almak istedikleri nominal miktarın yüzde 1'ini ihaleden önce teminat olarak yatırma zorunluluğu getirilmiştir.

İhaleye katılmak isteyen EFT (Elektronik Fon Transferi) üyesi yatırımcılar EFT kanalıyla, EFT üyesi olmayanlar ise faks yolu ile tekliflerini T.C. Merkez Bankası şubelerine iletirler. Saat 12.00'da ihale teklif süresinin sona ermesinin hemen ardından Merkez Bankası, tüm tekliflerin bir listesini çıkartır ve Hazineye

iletir. Hazine finansman ihtiyacına karşılık ödemesi gereken faizi değerlendirerek tüm teklifleri inceler ve kabul edeceği en düşük fiyatı belirler. Bu fiyat kesme noktasıdır. Bunun üzerindeki tüm teklifler kabul edilecek, altındakiler ise reddedilecektir. İhale sonucunda gerçekleşen ortalama fiyat ve nakit ihtiyacını değerlendiren Hazine, ihale öncesi kamu kurumlarının ortalama fiyattan almayı talep etmiş olduğu miktarı kabul edip etmeyeceğine karar verir. Hazine kesme noktasına karar verdikten sonra tüm teklif sahiplerine bildirmek üzere T.C. Merkez Bankası'na iletir.<sup>6</sup>

Çoklu fiyat ihale sisteminde, ihaleye gelen tüm teklifler içerisinde bir optimum faiz oranı belirlenmektedir. Optimum faiz oranından daha düşük faizde teklif gösteren tüm katılımcılar, kendi teklif ettikleri faiz oranı ya da fiyattan ihalede Devlet iç borçlanma senedi almaya hak kazanmaktadırlar.

Tek fiyat yönetiminde ise, ihaleye gelen fiyat teklifleri içerisinde Hazinenin borçlanma maliyetini minimize eden bir fiyatın belirlenmesi söz konusudur. Bu fiyattan daha cazip teklif gönderen tüm katılımcıların almak istedikleri senet tutarı, Hazinenin belirlediği tek fiyattan hesap edilir. Özellikle piyasalarda faiz dalgalanmalarının yüksek olduğu dönemlerde, tek fiyat ihalesi, yatırımcılara ihalede oluşacak en yüksek faizi garanti ettiğinden, yatırımcılar daha güvenli teklif verebilmekte, bu durum genel faiz teklif seviyesini aşağıya çekebilmektedir. Bu sistem ihalenin kesildiği yerde oluşan faiz oranının kazanan tüm tekliflere uygulanması esasına dayanmaktadır.

İhalelerin sonunda fiyat ve satış tutarları belirlenerek Reuters aracılığı ile ilan edilmektedir.

---

<sup>6</sup> Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey ve Türev Araçlar Lisansı Eğitimi Notları, <http://www.tspakb.org.tr>, Erişim Tarihi: 01.10.2003.

### **1.1.3.2. Tap Sistemiyle İhraç Edilen İç Borçlanma Senetleri**

Ekim 1988 yılında Hazine iç borçlanmanın vadesini uzatmak ve faiz ödemelerinde rahatlama sağlamak için “Tapping” musluk sistemi diye adlandırılan bir sistem uygulamaya başlamıştır. Hazine, yatırımcıların istedikleri zaman satın alabilecekleri, vadeleri en fazla 5 yıla kadar olan değişken faizli tahvilleri T.C. Merkez Bankasında depolamaktadır. Tahvil alımı gerçekleşmedikçe tahvillerin mülkiyeti Hazineye kalmaktadır. Merkez Bankası burada aracı durumundadır.

### **1.1.3.3. Doğrudan Satış Yöntemiyle İhraç Edilen İç Borçlanma Senetleri**

Hazine 1994 yılından itibaren başlıca ABD doları ve Alman Markı olarak döviz cinsinden Devlet iç borçlanma senedi ihraç etmeye başlamıştır. Söz konusu senetler, genelde, ihraç edilen senedin para birimine bağlı olarak uluslararası piyasalarda geçerli olan faiz oranlarına (LIBOR, FIBOR, vs) ilave uygulanan bir getiri ile ihraç edilmektedir.<sup>7</sup> Bu yöntem 1994 yılından itibaren uygulanmaya başlamış, dövize endeksli borçlanma senetleri ile TÜFE’ye endeksli senetler satışa sunulmuştur.

### **1.1.3.4. Halka Arz Yöntemiyle İhraç Edilen İç Borçlanma Senetleri**

Bono ve tahvillerin bankalar ve aracı kurumlar vasıtasıyla doğrudan halka arz yöntemiyle kullanılması 1992 yılında başlamıştır. Sistemin uygulamaya girmesinin nedeni, piyasaya yeni enstrüman sunmak, alıcı tabanını genişletmek ve küçük yatırımcıya ulaşabilmektir. Bu sistemle ihraç olan senetlere örnek olarak TÜFE’ye endeksli iç borçlanma senetlerini verebiliriz.

2003 yılında toplam 155,9 katrilyon TL tutarında iç borçlanma gerçekleştirilmiştir. İç borçlanmanın 114,7 katrilyonluk kısmı ihale yoluyla, 2,4 katrilyonluk kısmı doğrudan satış yoluyla ve 560 trilyonluk kısmı TAP yoluyla gerçekleştirilmiştir. İhale yoluyla borçlanılan tutarın 91,2 katrilyon TL’si iskontolu

---

<sup>7</sup> “Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü”, **Hazine Dergisi**, 75. Yıl Özel Sayısı, 1998, s.17.

TL cinsi DİBS ihalelerinden, 6,9 katrilyon TL'lik kısmı değişken faizli TL cinsi Devlet tahvili ihalelerinden, 13,6 katrilyon TL'lik kısmı döviz cinsi Devlet tahvili ihalelerinden ve 3 katrilyon TL'lik kısmı ise sabit kuponlu TL cinsi ihalelerden oluşmaktadır.<sup>8</sup>

## 2. DIŞ BORÇLANMA

Dış borçlanma tanım olarak, ülke içinde yerleşik durumdaki kişi ve kuruluşların, ülke dışındaki yerleşik kişi ve kuruluşlardan dış kredi sağlamasıdır. Ülkeler kısa süreli olsun, orta ve uzun vadeli olsun fon ihtiyaçlarını karşılamak için zaman zaman uluslararası piyasalardan borçlanma yoluna gidebilirler. Çoğunlukla dış borçlanma, gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere sağladığı dış kaynak olarak düşünülmektedir. Ülkemizde, 1960-1970 döneminde, kalkınmanın sağlanması için öngörülen yatırımların finansmanında yıllar itibarıyla belirli oranlarda dış kaynak kullanılması benimsenmiştir.<sup>9</sup> Bu durum dış borçlanmayı devamlılık gösteren bir yapıya dönüştürmüştür. Özellikle 1980 sonrası dünyada yaşanan ekonomik krizler, gelişmekte olan ve dış borcu yüksek seviyede olan ülkeleri olumsuz yönde etkilemiştir. Bu amaçla ülkeler risk yönetimlerini geliştirmeye ve dış krizlerden daha az etkilenir hale gelmeye çabalamışlardır.

Dış borçların yönetimi, iç borçlara nazaran daha titiz bir çalışma ve planlama gerektirir. Çünkü ülke adına verilen taahhütler, ülkelerin geleceğini doğrudan etkileyecektir. Dış borçlarda kredi riski çok önemli bir faktördür. Borcun ödenmemesi durumunda, ülke güvenilirliğini kaybedebilecek, belki de tekrar dış piyasalardan borçlanma imkanını ortadan kaldırabilecektir.

Gelişmekte olan ülkelere dış borç yönetiminin amacı, gelecekte makro ekonomik sorunlara sebebiyet vermeden ve ödemeler dengesinde istikrarlı bir

---

<sup>8</sup> **Kamu Borç Yönetim Raporu**, Hazine Müsteşarlığı, Şubat 2004, s.6.

<sup>9</sup> "Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü", **a.g.e.**, s. 9.

çizgiyi koruyacak şekilde uluslararası finansmanın kullanılması olarak ifade edilmektedir.<sup>10</sup>

Ülkemizde iç ve dış borçlanmanın yönetiminden Hazine Müsteşarlığı sorumludur. Dış borçların iç borçlar da olduğu gibi aktif olarak yönetilebilmesi, dış borç stokunun bir portföy olarak kabul edilmesi ve modern risk yönetim tekniklerinin ve enstrümanlarının kullanılmasını gerekli kılmaktadır.

Dış borçlanma ister kamu ister özel sektörde yapılsın, alındığı tarihte döviz stoklarını attırdığından GSMH'yı da artıran bir etki yaratır. Dış borçların yönetimi gerçekten ekonomide istikrarlı bir büyümenin sağlanması açısından büyük önem taşımaktadır. Dış borç stoku belli düzeyi aşmış ülkelerde, yatırımcıların yatırımlarını devam ettirebilme ya da yeni yatırımlara başlayabilme olanağı azalacaktır. Bu nedenle ülkeler, yurtiçinde yetersiz gördükleri sermayeyi dışardan sağlayarak, istedikleri büyüme düzeyine ulaşmak için dış borçlanmayı tercih etmektedirler.

Dış borçlanma kısa vadeli yapılabileceği gibi, ekonomik kalkınmayı sağlamak amacıyla orta ve uzun vadeli de yapılabilmektedir. Orta ve uzun vadeli yapılan dış borçlanmalar, program ya da proje finansmanı amacıyla kullanılmaktadır.

Aşağıda sırasıyla yıllara göre dış borç stoku ve dış borç stokunun borçlulara göre dağılımı gösteren tablolara yer verilmiştir.

---

<sup>10</sup> Th. M. KLEİN, "External Debt Management: An Introduction", **World Bank Technical Paper**, No: 245, World Bank Washington D.C., 1993.

**Tablo 7 : Yıllara Göre Dış Borç Stoku  
(Milyon ABD Doları)\***

YILLAR	DIŞ BORÇ STOKU	DIŞ BORÇ STOKU/GSMH %
1996	79.241	43.1
1997	84.253	42.8
1998	96.429	45.5
1999	102.992	54.0
2000	118.702	59.3
2001	113.826	76.9
2002	131.200	73.1
2003	142.307	59.8

Kaynak : Hazine Müsteşarlığı

\*Geçici : 2003 Eylül sonu toplam

GSMH: 2003 yılı için 238.051 milyon dolar alınmıştır.

**Tablo 8: Dış Borç Stokunun Borçlulara Göre Dağılımı (1)**  
(Milyon Dolar)

	2000	2001	2002	2003 Q1	2003 Q2	2003 Q3
<b>DIŞ BORÇ STOKU</b>	<b>118,702</b>	<b>113,826</b>	<b>131,2</b>	<b>133,019</b>	<b>137,924</b>	<b>142.037</b>
KISA VADELİ DIŞ BORÇLAR (2)	28,301	16,241	15,19	16,736	16,79	18.624
ORTA - UZUN VADELİ DIŞ BORÇLAR	90,401	97,585	116,01	116,283	121,134	123.413
<b>KISA VADELİ DIŞ BORÇLAR</b>	<b>28,301</b>	<b>16,241</b>	<b>15,19</b>	<b>16,736</b>	<b>16,790</b>	<b>18.624</b>
GENEL HÜKÜMET	1	0	0	0	0	0
TCMB	653	590	451	444	436	357
TCMB KREDİLERİ	26	20	15	19	16	11
KREDİ MEKTUPLU DTH	627	570	436	425	420	346
TİCARİ BANKALAR	16,9	7,997	6,344	7,808	7,317	9.171
DİĞER SEKTÖRLER	9,748	7,654	8,395	8,484	9,037	9.096
<b>ORTA - UZUN VADELİ DIŞ BORÇLAR</b>	<b>90,401</b>	<b>97,585</b>	<b>116,01</b>	<b>116,283</b>	<b>121,134</b>	<b>123.413</b>
<b>TOPLAM KAMU</b>	<b>47.803</b>	<b>46.329</b>	<b>63.920</b>	<b>64.152</b>	<b>66.959</b>	<b>68.141</b>
GENEL HÜKÜMET	42,391	41,193	59,107	59,415	62,274	63.474
KONSOLİDE BÜTÇE	39,54	38,776	56,844	57,21	60,112	61.371
YEREL YÖNETİMLER	2,253	1,835	1,582	1,535	1,506	1.457
FONLAR	591	560	655	643	628	614
ÜNİVERSİTELER	6	23	26	28	28	31
DİĞER KAMU SEKTÖRÜ (3)	1,193	1,117	988	950	980	1.086
KİTLER	4,236	4,034	3,792	3,749	3,670	3.581
TCMB	13,429	23,753	21,544	21,971	22,929	23.228
ÖZEL (4)	29,153	27,487	30,58	30,198	31,281	32.044

Kaynak: Hazine, TCMB

(1)Geçici

(2)TCMB

(3)T.Kalkınma Bankası, T.İhracat Kredi Bankası

(4)01.10.2001 tarihinden itibaren TCMB tarafından izlenmektedir.

Tablo 9’da görüldüğü gibi dış borç stokunun alıcılara göre dağılımında borçlar kısa ve orta-uzun vadeli olarak ayrılmıştır. Kısa vadeli dış borç işlemleri Merkez Bankası tarafından yürütülmektedir. Orta-uzun vadeli dış borçlarda toplam kamu borcunu genel hükümet, diğer kamu sektörü, KİT’ler, TCMB ve özel sektör

oluşturmaktadır. Konsolide bütçe dış borç stoku, genel hükümet dış borçları içinde yer alan kalemlerden sadece birisidir. Toplam içindeki payı yüzde 47'dir. Kısa vadeli dış borçlar, TCMB tarafından izlenmektedir. Özel sektör borçlarının hesabı 01.10.2001 tarihinden itibaren TCMB tarafından çıkartılmaktadır. Özel sektörün borçları finansal kesim ticari bankalardan, finans kuruluşlarından, sigorta şirketlerinden ya da firmalardan sağlanan kredilerden oluşur.

Bütçenin finansmanı amacıyla dış borçlanma, program ve proje kredisi olarak iki şekilde temin edilmektedir. Program kredileri, makro ekonomik programlar çerçevesinde doğrudan veya Hazine garantisi altında, kamunun finansman ihtiyacının karşılanması amacıyla sağlanır. Bu krediler, uluslararası sermaye piyasalarında yapılan tahvil ihraçları, IMF kaynaklı krediler ve Dünya Bankası kaynaklı uyum kredileri olarak üç farklı şekilde temin edilebilir. Proje kredileri ise özellikle sanayii ve altyapı yatırımları gibi bazı sektörlerde kullanılmak amacıyla dış finansmandan sağlanan kredilerdir. Bu krediler ve kullanım şekilleri aşağıda daha detaylı bir şekilde incelenmiştir.

## **2.1. PROGRAM KREDİLERİ**

### **2.1.1. Uluslararası Sermaye Piyasalarından Sağlanan Finansman**

Uluslararası piyasalarda finansman sağlamak amacıyla banka kredileri, tahviller ya da hisse senetleri gibi çeşitli enstrümanlar kullanılmaktadır. Uluslararası sermaye piyasalarından fon temin etme ve fon ödünç verme için en çok kullanılan yöntemlerden biri uluslararası tahvil ihracıdır. Yabancı tahviller, tahvilin çıkarılacağı ülke piyasasında, o ülke parası ile satılmak üzere kamu ya da özel kuruluş tarafından çıkartılmış orta veya uzun vadeli borçlanma araçlarıdır. Genelde yabancı tahviller ABD doları cinsinden çıkartılmaktadır. Bununla birlikte Euro veya Japon Yeni üzerinden de tahvil ihraç edilebilmektedir.

Yabancı tahvillerin satışı yoluyla fon sağlanması, genel olarak o ülkedeki banka ve mali kurumlardan oluşan bir “Bankalar Konsorsiyumu” aracılığı ile gerçekleştirilir. Her Bankalar Konsorsiyumu içinde mutlaka bir lider banka yer alır. Kredi koşulları yönünden ilişkiler bu banka ile yürütülür.<sup>11</sup>

Uluslararası piyasalardan borçlanabilmek için en önemli unsur güvendir. Ülkemizde ilk uluslararası tahvil 1985 yılında çıkartılmıştır. Uluslararası piyasalarda son dönemde Eurobond adı ile yeni bir enstrüman kullanılmaya başlanmıştır. Hazinesin yurt dışında borçlanma amacıyla kullandığı Eurobond, ABD doları ya da Euro bazında çıkartılmaktadır. Euro bazında çıkartılanlara yılda bir defa, ABD Doları bazında çıkartılanlara ise yılda iki defa kupon ödemesi yapılmaktadır.

Uluslararası piyasalarda sabit faizli, değişken faizli ya da hisse senedine dönüştürülebilir tahviller kullanılmaktadır. 2003 yılında uluslararası piyasalardan yapılması planlanan borçlanma miktarı 4.5 milyar dolar olarak tespit edilmiştir. 2003 yılı ilk altı aylık dönemde yaklaşık 4 milyar dolarlık dış borçlanma yapılmış olup yapılan tahvil ihraçlarının ortalama vadesi 7.3 yıl, ortalama faiz oranı ise 10.3 olmuştur. Aynı döneme ilişkin 4.1 milyar dolar anapara ve 3.2 milyar dolar da faiz olmak üzere toplam 6.1 milyar dolarlık dış borç geri ödemesi yapılmıştır. Hazine 2003 yılında piyasa koşullarına göre toplam 5,3 milyar dolar tahvil ihracı gerçekleştirmiştir.

Uluslararası sermaye piyasalarından sağlanan kredilerin hedef ve gerçekleştirmelerine ilişkin daha detaylı tablo aşağıda sunulmuştur. 2000 Kasım ve 2001 Şubat ayı krizlerinin dış borçlanma üzerindeki etkisini görebilmek açısından bu tabloda yer alan rakamları yorumlamak yerinde olacaktır. 2000 yılı Kasım ayında Hazine, piyasaların ihtiyaç duyduğu nakdi sağlamak amacıyla dış piyasaya yönelmiş, hedeflerin üzerine çıkmıştır. 2001 yılında ise, Şubat krizi ve dünyada

---

<sup>11</sup> Macit İNCE, a.g.e., s. 262.

yaşanan diğer olumsuz gelişmeler dış piyasada ülkemizin sekiz ay süreyle borçlanamaz durumda kalmasına sebep olmuştur.

**Tablo 9: Uluslararası Sermaye Piyasalarından Sağlanan Finansman (Milyar Dolar)**

	2000	2001	2002	2003
<b>HEDEFLENEN</b>	6	5	2.5	4.5
<b>GERÇEKLEŞEN</b>	8.5	2.1	3.3	5,3

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

**Tablo 10 : 2003 Yılı Aralık Ayı Konsolide Bütçe Dış Borç Stoku (Milyar Dolar)\***

TAHVİLLER	26,8	% 42,3
KREDİLER	36,6	% 57,7
TOPLAM	63,4	% 100

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

\*Geçici, 31.12.2003 TCMB Döviz Alış Kuru (1 ABD Doları = 1.634.501 TL)

### 2.1.2. Uluslararası Para Fonundan (IMF) Sağlanan Finansman

Uluslararası Para Fonu 1944 yılında kurulmuştur. Başlıca amacı, uluslararası para sisteminin düzenli bir şekilde işlemlerini sağlamak ve üye ülkelerin dış ödeme güçlüklerinin çözümüne katkıda bulunmaktır.<sup>12</sup> IMF'nin kaynaklarının büyük bir kısmını üye ülkelerin katılım payları oluşturmaktadır. Katılım payları o ülkenin kota miktarını ifade eder. Her ülkeye bir kota miktarı verilir. Bu kotalar ülkelerin Fonla olan mali ve yönetim ilişkilerini belirler. IMF kredileri, bugün pek çok ülkenin dış borçlanmada kullandığı önemli bir kaynaktır. Uluslararası Para Fonunun kullandığı ödeme aracı, özel çekme hakkı diye adlandırılan SDR "Speacial Drawing Rights" dir. SDR, değeri belli ülke para birimleri sepetinden oluşmuştur.

Uluslararası piyasalarda IMF'nin kredi kullanımı için vereceği izin diğer uluslararası kuruluşları doğrudan etkilemektedir. Yani IMF izni, diğer kurumlar için

<sup>12</sup> Halil SEYİDOĞLU, **Uluslararası İktisat**, 9.Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul, 1993, s.677.

önemli bir referans oluşturmaktadır. IMF, üye ülkelere kullanılabilecek krediler için ekonomide yapılacak düzenlemeleri ve verilecek kredi miktarını belirten bir anlaşma (stand-by) yapar.

Ekonomi yönetimindeki yapısal bozuklukların giderilmesi amacıyla, Türkiye ile IMF arasında 1958, 1970, 1980, 1994, 1999, 2000 yıllarında stand-by anlaşmaları yapılmıştır.<sup>13</sup> Son olarak 2002-2004 yıllarını kapsayan yeni bir stand-by düzenlemesi 2002 yılının Şubat ayında yapılmıştır. Aslında yeni anlaşmayla öngörülen program önceki stand-by düzenlemesinin devamı niteliğindedir. Bu anlaşmayla üç yıllık dönem için öngörülen 16 milyar dolarlık kredi paketinin 9 milyar dolarlık kısmı hemen serbest bırakılmıştır. Böylece 2001 yılında ekonomide yaşanan krizler nedeniyle iç borçların çevrilebilirliği konusundaki endişeler hafiflemiştir.

IMF, Stand-By düzenlemesi kapsamında kaynak kullandığı üye ülkelere uyguladığı faiz oranını, kaynağı kullanan ülke kotasıyla ilişkilendirmek suretiyle belirlemektedir. Ülkemizde de kullanılan IMF kaynaklarının faiz oranları üzerine pek çok tartışma yapılmıştır. Hazine Müsteşarlığı, 20 Ağustos 2003 tarihinde IMF'nin stand-by düzenlemesi kapsamında kaynak kullandığı üye ülkelere uyguladığı faiz oranı konusunda bir açıklama yapmıştır.

IMF'nin stand-by kapsamındaki faiz oranları, ülke kotasının yüzde 200'üne kadar olan kısmı için kullandığı kredilerde ayarlanmış oran, kotanın yüzde 200-300'ü arasındaki kısım için ayarlanmış oran+1, kotanın yüzde 300'den fazla olan kısmı içinse ayarlanmış oran+2'dir. Bu uygulama Kasım 2000 tarihinden itibaren başlamıştır.

Ayarlanmış oran; normal oran ve yük paylaşımından oluşmaktadır. Normal oran, SDR faiz oranının önceden belirlenmiş bir katsayı ile çarpılması suretiyle

---

<sup>13</sup> Macit İNCE, a.g.e., s. 17.

bulunur. Katsayıda mevcut uygulanan oran 1.32'dir. Normal oranı bulabilmek için öncelikle SDR faiz oranının hesaplanması gerekir. SDR, Euro, Japon Yeni, İngiliz Sterlini ve ABD Dolarından oluşan bir sepettir. Faiz oranı, bu para birimlerinin piyasalarda oluşturduğu faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması alınarak her hafta başında belirlenmektedir. Yük paylaşımı ise şöyle açıklanabilir; IMF'nin üye ülkelere kullandığı kaynakların zamanında geri ödenememesinde belli bir risk gözetmektedir. Bu risk, ülkede yaşanan krizlerin büyüklüğü ile artabilir. IMF, geri ödemelerde olabilecek gecikmelerin maliyetinin faiz oranlarına yansıtılması düşüncesiyle ayarlanmış orana "yük paylaşımı" dahil etmiştir.

1 Mayıs 31 Temmuz 2003 döneminde, ortalama olarak faiz oranı yüzde 1.59 olarak gerçekleşmiştir. Belirlenen faiz oranına göre normal oran yüzde 2.10 (% 1.59\*1.32) olarak gerçekleşmiştir. Yük paylaşımı yüzde 0.08 olarak hesap edilirken, toplam ayarlanmış oran yüzde 2.18 olmuştur.

Hazine Müsteşarlığı verilerine göre, Türkiye'nin IMF'deki kotası 964 milyon SDR'dir. 1 SDR, 31.Mart.2003 tarihi itibarıyla 1.363 ABD dolarıdır. Ülkemizin IMF'deki kotası 1.313 milyar ABD dolarıdır. Aslında alınan kredilerle karşılaştırıldığında ülkemiz kotasının hiç yüksek olmadığı görülür. Ülkemizin halihazırda elinde bulunan IMF kaynaklarının tamamı Stand-By düzenlemeleri kapsamında sağlanmıştır. 31 Temmuz 2003 tarihi itibarıyla toplam kullanılan SDR miktarı 16.427 olmuştur. Bu miktar yaklaşık 22.4 milyar ABD dolarına eşit olmaktadır.

IMF heyeti ile yapılan beşinci gözden geçirmenin ardından IMF'den kullanılan kredilerin geri ödeme planında değişikliğe gidilmiştir. Tablo 11'de Türkiye'nin Uluslararası Para Fonuna yapacağı geri ödemelerinin yeni planına yer verilmiştir. 2003 yılında uygulanan program çerçevesinde 1.7 milyar dolar tutarında kredi kullanılmıştır.

**Tablo 11: Türkiye'nin Uluslararası Para Fonuna Geri Ödemeleri  
(Milyon Dolar)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Erken Ödeme Planına Göre</b>	2,6	9,7	10,1	3,6	1,8	0,8	0
<b>Normal Ödeme Planına Göre</b>	1,6	2,7	9,2	10	3,6	1,8	0,8
<b>Yeni Ödeme Planına Göre</b>	2,6	5,2	7,8	10,7	1,8	0,8	0
<b>Önümüzdeki Dönemde Seçilebilecek Ödeme Planı</b>	2,6	5,2	7,8	7,3	3,6	1,8	0,8

Kaynak : Kamu Borç Yönetim Raporu, Kasım 2003

### **2.1.3. Dünya Bankasından Sağlanan Finansman**

Türkiye, Dünya Bankasından 2000 yılından itibaren program finansmanı için çeşitli krediler kullanmıştır. Son dönemde alınan bu krediler daha çok uyumlaştırma amaçlı program kredileri olmuştur. Bunun en önemli nedeni uluslararası anlaşmalar gereği verilen taahhütler ve stand-by anlaşmaları çerçevesinde tüm kamu sektörü işleyişinin düzenlenmesine yönelik çalışmalar başlatılmasıdır. Alınan kredileri şöyle sıralayabiliriz; Ekonomik Reform Kredisi (ERL), Mali Sektör Uyum Kredisi (FSAL), Birinci Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Kredisi (PFPSAL-1) ve İkinci Program Amaçlı Mali ve Kamu Sektörü Uyum Kredisi (PFPSAL-2). Krediler, banka temsilcileri ve hükümet yetkililerince imzalanarak kullanılmaya başlanılmıştır.

PFPSAL (I) programı ile 1,1 milyar ABD doları, PFPSAL (II) projesi ile ise 1,35 milyar ABD doları kredi anlaşması yapılmıştır. Dünya Bankasının diğer proje kredilerinden farklı olarak program kredisi o ülkede yerine getirilmesi istenen koşulları içermekte ve kredi dilimleri şartlarının yerine getirilmesine bağlanmaktadır. Program kredileri, finans ve kamu sektörüne ilişkin orta vadeli

politikaların uygulamasında özellikle kriz koşullarının olumsuz etkilerini azaltmak amacıyla sosyal programların yeterli düzeyde fonlanıp fonlanmadığına özel önem vermektedir. Bu çerçevede, kredi koşulları arasında eğitim, sağlık ve sosyal koruma olmak üzere sosyal nitelikli harcamalara yönelik olarak bu harcamaların GSMH'a oran olarak belli bir düzeyin altına düşürülmemesini öngören hükümlerde yer almaktadır.<sup>14</sup>

## 2.2. PROJE KREDİLERİ

Proje kredileri ekonomik kalkınmayı hedefleyen kredilerdir. Bu nedenle proje kredilerini ekonomik yönden gelişmiş değil, daha çok gelişmekte olan ülkeler kullanmaktadır. Proje kredileri sektörel ve bölgesel farklılıklara göre ayrılmaktadır. Eğitim, sağlık, teknolojik alt yapı, enerji, sulama, kentsel altyapı yatırım sektörleri içinde en fazla kullanılan proje kredileridir. Uluslararası kuruluşlar içinde proje kredisi en çok kullanılan kuruluş Dünya Bankasıdır. Örneğin ülkemizde yürütülmekte olan Tarım Reformu Uygulama Projesi (ARIP) kapsamında alınan kredi, Dünya Bankası kaynaklı bir proje kredisidir.

Proje kredileri ile belirli bir üretim yaratılması amacıyla kalkınma planlarında yer verilen sektörlerle yatırım yapılmaktadır. Proje finansmanı için 2000 yılında 3.4 milyar, 2001 yılında 3 milyar, 2002 yılında 3.7 milyar ABD doları kredi kullanılmıştır.<sup>15</sup> 2003 yılın da ise 2.6 milyar dolar kredi kullanılmıştır.

2000 yılından sonra özellikle stand-by anlaşmaları kapsamında program çalışmalarına başlanması, proje kredilerinin program kredilerinden daha az kullanılmasına neden olmuştur.

---

<sup>14</sup> XVIII.Türkiye Maliye Sempozyumu, **a.g.e.**, s. 140.

<sup>15</sup> Kamu Borç Yönetim Raporu, **a.g.r.**, s.38-39.

## **III.BÖLÜM**

### **KAMU FİNANSMANI VE BORÇ YÖNETİMİNİN DÜZENLENMESİ HAKKINDA KANUN**

#### **1. 4749 SAYILI KANUN**

Finansal piyasaların sürekli bir değişim içinde olması ve yeni finansal araçların piyasalarda yerini almasıyla borçların yönetimi daha zor bir hal almıştır. Borçlanmada uygulanacak stratejiler ve kararların piyasayı etkileyeceği kesindir. Uygulanacak bu strateji ve kararların krizlere neden olabileceğini düşünmek de mümkündür. Ancak borç yönetiminin doğru ve etkin olmadığı bir ülkede verilecek yanlış kararlar, ekonomik istikrarı daha da bozacak ve krizleri daha da derinleştirecektir. Bu nedenle Türkiye’de kamu finansmanı ve borç yönetiminin düzenlenmesine ilişkin olarak, piyasalarda mali disiplini ve şeffaflığı sağlayacak, en düşük maliyet ve risk düzeyinde, en uygun vadede borçlanma yapısına imkan verecek bir borç yönetimi oluşturmak amacıyla 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Kamu Finansmanı ve Borç Yönetimi Kanununun amacı 1 inci maddesinde şöyle belirtilmektedir;

*“Bu Kanunun amacı; ülkenin kalkınma hedeflerini dikkate alarak, piyasalarda güven ve istikrarı koruyarak ve makro ekonomik dengeleri gözeterek, Devletin iç ve dış borçlanmasına, hibe almasına, borç ve hibe vermesine, nakit yönetiminin maliye ve para politikaları ile koordineli bir şekilde yürütülmesine, verilecek garantilerin, bu borçlanma ve garantilerden doğan finansal alacaklar ile Devlet iç ve Devlet dış borcunun etkin bir şekilde yönetimine ve izlenmesine, Hazine Müsteşarlığı ile 2 nci maddede yer alan kuruluşlar arasındaki mali ilişkilerin düzenlenmesine ve bu hususlar dahil olmak üzere Müsteşarlık tarafından üstlenilen her türlü mali yükümlülüğün geri ödenmesi, ilgili bütçe hesaplarına kaydedilmesi ve raporlanmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemektir.”*

1 Ocak 2003 tarihinden itibaren Türkiye Cumhuriyeti adına yapılan borçlanmalar bu Kanun hükümleri çerçevesinde yapılmaktadır. Kanunun Resmi Gazete’de yayımlandığı tarihten itibaren, uygulamaya yön vermesi açısından sekiz farklı yönetmelik çıkartılmıştır. Çıkartılan yönetmeliklerle Hazine garantilerinden, borç ve risk yönetimine kadar borçlanma işlemleri için yeni bir hukuki alt yapının oluşumu sağlanmıştır.

## **2. 4749 SAYILI KANUNUN GETİRDİĞİ YENİLİKLER**

### **2.1. BORÇLANMADA TEK BİR OTORİTENİN OLUŞMASI VE MEVZUATIN TEK BİR ÇATI ALTINDA TOPLANMASI**

Devletin tüm faaliyetlerinin belli bir hukuki çerçevede yürütülmesi ve gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu anlamda devlet borçlanmayı da ancak bir kanuna dayanarak gerçekleştirmektedir. Borçlanmanın ne miktarda ve kim tarafından yapılacağı ise ilgili kanunda açıkça yer almalıdır. Kanun çıkarma yetkisi T.B.M.M.’ne aittir. Yasama organı borçlanmaya ilişkin yetkisini kanunla bir başka otoriteye devretmektedir. 4749 sayılı Kanun öncesinde, devlet adına mali yükümlülük ve alacak yaratan işlemler yapma yetkisi, 4059 sayılı Kanun ve ilgili yıl bütçe Kanunları ile Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakana verilmiştir.

Ancak 4749 sayılı Kanun öncesi uygulamada borçlanmaya imkan veren mevzuat sadece bu kanunlarla yapılmamıştır.

4749 sayılı Kanun öncesi borçlanmanın yasal dayanaklarını; Anayasa, 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı ile Dış Ticaret Müsteşarlığı Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun, 244 sayılı Milletlerarası Andlaşmaların Yapılması Yürürlüğü ve Yayınlanması İle Bazı Andlaşmaların Yapılması İçin Bakanlar Kuruluna Yetki Verilmesi Hakkında Kanun, 1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanunu ve ilgili yıl bütçe kanunları oluşturmuştur.

1982 Anayasasında borçlanmanın kanun ile yapılabileceği olağan sayıldığından borçlanma konusunda bir hükme yer verilmemiştir. Yasama organı bugüne dek borçlanmaya ilişkin yetkisini kanunla yürütme organına devrederek kullanmıştır. Anayasanın 104 üncü maddesinde Cumhurbaşkanının görev ve yetkileri arasında sayılan “milletlerarası andlaşmaları onaylamak ve yayımlamak” hükmü, gerçekte dış borçlanma için yapılan anlaşmaların da milletlerarası anlaşma hükmünde olması nedeniyle borçlanma işlemlerine hukuki bir dayanak oluşturmaktadır. Anayasanın 90 ıncı maddesine göre, dış borçlanmada yapılan uluslararası anlaşmaların bir kanunla uygun bulunması gereklidir. Anayasanın 90 ıncı maddesinde yer alan ifade şöyledir;

*“Türkiye Cumhuriyeti adına yabancı devletlerle ve milletlerarası kuruluşlarla yapılacak andlaşmaların onaylanması, Türkiye Büyük Millet Meclisinin onaylamayı bir Kanunla uygun bulmasına bağlıdır.”*

Öte yandan 244 sayılı Kanun ile uluslararası anlaşmaların TBMM’ce uygun görülmesine gerek kalmaksızın yapılabileceğine ilişkin istisnalar getirilmiştir. 2 nci madde yer alan hüküm *“Kanunun verdiği yetkiye dayanılarak Bakanlar kurulunca yapılan iktisadi, ticari, teknik veya idari andlaşmalardan Türk kanunlarına değişiklik getirmiyenleri onaylamak veya bunlara katılmak için; bunların süresi bir*

*yılı aşısa veya Devlet maliyesi bakımından bir yüklenmeyi gerektirse veya kişi hallerine veyahut Türk vatandaşlarının yabancı memleketlerdeki mülkiyet haklarına dokunsa dahi, onaylama veya katılmayı uygun bulmak üzere kanun yapılması zorunluluğu yoktur.”* şeklindedir. Kanunun 2 nci maddesinde yer verilen istisnalarla dış borçlanmaya ilişkin yapılan hibe ve kredi temini amaçlı anlaşmalarda bu hükmün uygulama alanı ortadan kalkmıştır.

Devlet borçlarının yönetimi, 9 Aralık 1994 tarihli ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı ile Dış Ticaret Müsteşarlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanunun 2 nci maddesine istinaden Hazine Müsteşarlığına verilmiştir. Bu Kanuna göre borçlanma faaliyetleri iki ayrı genel müdürlük tarafından yönetilmektedir. Bunlar, iç borçlanmaya ilişkin faaliyetlerin yürütülmesi ve dış borç ödemelerinin yapılmasından sorumlu Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü ile dış borçlanmaya ilişkin faaliyetlerin yürütülmesinden sorumlu Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü'dür. Nitekim Kanunda, her bir Genel Müdürlüğün görevleri açıkça sıralanmıştır. Buna göre,

Kanunun 2 nci maddesinin (a) bendinde; *“...hazine işlemlerini yürütmek, Devlet giderlerinin gerektirdiği nakdi sağlamak, Devletin genel bütçe ile ilgili yurt dışı ödemelerini yapmak, iç ödemeler ve dış ödemeler saymanlıkları kurmak ve yönetmek, Devlete ait para, kıymetli maden ve değerleri muhafaza etmek, yönetmek ve nemalandırmak, Devletin iç borçlanmasını yürütmek, Devlet tahvili, Hazine bonusu ve diğer iç borçlanma senetleri çıkarmak, ihale yöntemi, sürekli satış yöntemi ve diğer yöntemlerle satışını yapmak ve yaptırmak, bunların satış miktarlarını, değerlerini ve faizlerini belirlemek, Devlet borçlarının yönetimine ilişkin olarak her türlü iç borçlanmanın hazırlık, akit, ahraç ve dış borçlanma da dahil olmak üzere ödeme, erken ödeme, kayıt işlemlerini yürütmek ve Devletçe verilen faiz ve ikrazata ilişkin işlemleri yapmak,...”* Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğünün,

(c) bendinde; “...15.7.1969 Tarih ve 1173 Sayılı Kanun hükümleri çerçevesinde; milletlerarası ekonomik işbirliğine taalluk eden her türlü dış kamu borçlanmalarının hazırlık, akit, kefalet ve garanti işlemlerini yürütmek ve dış kamu borçlarına müncer olacak müzakere ve muhaberatı yapmak, sağlanan dış kamu borçlarının ve kültür yardımları dışındaki dış yardımların kullanılmasına, bu borç ve dış yardımlara ait mukavele ve anlaşmaların uygulanmasına ilişkin olarak ülke içinde ve dışında yapılacak her türlü temas, müzakere ve gerekli işlemleri bu konularla ilgili olarak yabancı devlet ve milletlerarası ekonomik ve mali kuruluşlar ve bunların temsilcilik ve temsilcileri ile mali ve ekonomik konularda temas ve müzakerelerde bulunmak, Türkiye Cumhuriyeti adına, yabancı devletler, Uluslararası ekonomik ve mali kuruluşlar, Banka ve Fonlarda ülkemizi temsil etmek, bu kuruluşlarla ve bunların temsilcilik ve temsilcileri ile ekonomik ve mali konularda temas ve müzakerelerde bulunmak ve uluslararası anlaşmalara imza koymak, söz konusu anlaşmalara ilişkin her türlü işlemi yürütmek,...” Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğünün görevleri olarak sıralanmıştır.

1050 sayılı Muhasebe-i Umumiye Kanununun 33 üncü maddesinde Borçlanma ve Kefalet Yetkisi adı altında; “Özel bir kanunla veya genel Bütçe Kanununda belirtilmiş bir izne dayanmadıkça kısa süreli bile olsa hiçbir istikraz yapılamayacağı gibi Maliye Hazinesi adına kefil de olunamaz.” hükmü yer almaktadır. 30 uncu madde de ise bütçe açığı var ise bu açığın ne şekilde kapatılacağına genel bütçe kanununda gösterilmesi gerektiği belirtilmiştir. Aslında görüldüğü üzere mali mevzuatın temelini oluşturan bu Kanunda borçlanmaya ilişkin detaylı bir hükme yer verilmemiştir. Bunun yerine her yıl düzenlenen genel bütçe kanunu ile devlet borçlarının yönetimine ilişkin esaslar belirlenme yoluna gidilmiştir.

Borçlanmanın en önemli yasal dayanağını teşkil eden bütçe kanunlarının birinci maddesini gider, ikinci maddesini gelir, üçüncü maddesini ise denge oluşturmaktadır. Denge başlıklı üçüncü maddede ödenekler toplamı ile tahmin

edilen gelirler arasındaki farkın net borçlanma hasılatı ile karşılanacağı belirtilmektedir. Aslında bütçe kanunlarında borçlanmaya dair ilk izin yetkisi bu madde ile alınmaktadır. Bütçe Kanununun metin kısmı içinde Devlet Borçları başlıklı ayrı bir bölümde borçlanmaya ilişkin detaylı hükümlere yer verilir. Borçlanmada kimin yetkili olduğunun belirtildiği yer yine bütçe kanunlarıdır. 2002 Mali Yılı Bütçe Kanununun 31 inci maddesinde yer alan; *“Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan, yıl içinde ödenecek iç ve dış borç anaparaları ile iç ve dış borçlanma tutarlarını bütçe dışında özel hesaplarda izlemeye, mali yıl zarfında iç ve dış borç anapara geri ödemelerini bütçe ile ilişkilendirmeksizin yapmaya yetkilidir.”* hükmü ve 32 nci maddenin (a) bendinde yer alan *“Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan yıl içinde bu Kanunun “denge” başlıklı maddesinde belirtilen tutar kadar “net iç borç kullanımına” yetkilidir.”* hüküm ile Hazineden sorumlu Devlet Bakanı, borçlanma işlemlerinde açıkça yetkili kılınmıştır. Öte yandan borçlanmaya ilişkin her bir konu ayrı başlıklar halinde her sene bütçe kanunlarına uzun hükümler konulmak suretiyle uygulanmıştır. Örneğin, 4749 sayılı Kanunun hemen öncesinde hazırlanan 2002 Mali Yılı Bütçe Kanunu içinde, Devlet Borçları başlıklı bölümün madde başlıkları; Devlet borçlarının yönetimi, iç borçlanma, dış borçlanma, dış borçların ikraz, devir ve garanti edilmesi, 244 sayılı Kanun kapsamı dışında borçlanma, borç verme, hibe ve yardım anlaşmaları olarak düzenlenmiştir. (Bkz.Ek-11)

Ülkemizde 1986 yılına kadar bütçelerde borçların hem ana parası hem faizi gösterilmiştir. 1986 yılından itibaren bütçe kanunlarında sadece faiz ödemelerine yer verilmiş, borç anapara ödemeleri ise Hazine Müsteşarlığı içinde yer alan Devlet Borçları Saymanlığınca ayrı bir hesapta izlenmeye başlanmıştır.

Farklı kanunlara dağılmış borçlanma mevzuatı nedeniyle birden fazla kurumun bir arada çalışması gereken bir sistem ortaya çıkmıştır. Bu nedenle ortaya çıkan sorunlar, ekonomi yönetiminde söz sahibi kurumlarla sık sık yapılan toplantılarla çözülmeye çalışılmıştır.

Görüldüğü üzere borçlanma işlemlerinde 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı ile Dış Ticaret Müsteşarlığı Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun ve ilgili yıl bütçe kanunları temel çerçeveyi çizmiş, ancak borçlanma konusunda ayrı ayrı kanunlarla ilgili kurum veya kuruluşlara yetki verilme yoluna gidilmiştir. Her bir idare için borçlanma yetkisini kullanan otorite de farklılık göstermiştir.

İl özel idareleri, borçlanma yetkisini 26.3.1913 tarihli ve 12 sayılı İl Özel İdaresi Kanunu'ndan almaktadır. İl Özel İdaresi Kanununun 131 inci maddesinde borçlanma yoluna gidilebileceği hüküm altına alınmıştır. İl özel idarelerinde borçlanmaya yetkili otorite, adi gelirlerinin 1/3'ünü aşmayan borçlanmalarda İl Genel Meclisi'dir. Daha yüksek oranlarda borçlanmalara ise İl Genel Meclisi'nin kararı ile Bakanlar Kurulunun onayı gerekmektedir.

Belediyeler de piyasalardan borçlanma yoluna gidebilmektedirler. 1580 sayılı Belediyeler Kanununun 70 inci maddesinde borç verme ve borçlanmaya ilişkin karar verme belediye meclisinin görevleri arasında sayılmıştır. Bunun yanında belediyelere 1580 sayılı Kanununun 19<sup>16</sup>, 131 ve 132 nci maddeleri ve 4759 sayılı İller Bankası Kanunu ile İller Bankasından borçlanabilme imkanı getirilmiştir.

Kamu İktisadi Teşebbüsleri ise borçlanma yetkilerini Hazine kefaleti ile kendi kuruluş kanunlarından almaktadır. Köylerin dahi 442 sayılı Köy Kanunu ile borçlanma imkanı bulunmaktadır.

Bunların dışında çeşitli tarihlerde çıkartılan kanunlarda borç yönetimini ilgilendiren hususlarda düzenlemeler ve yetkilendirmeler yapılmıştır.

---

<sup>16</sup> 14.4.1930 tarihli ve 1580 sayılı Belediye Kanununun 19 uncu maddesine istinaden belediyelerin kendi tüzel kişilikleri adına tahvil çıkarma yetkisi halen yürürlükte bulunmaktadır. Ancak uygulamasına sıkı sınırlamalar getirilmiştir.

-30.1.2002 tarihli ve 4743 sayılı Mali Sektöre Olan Borçlanrın Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun,

-13.7.1943 tarihli ve 4454 sayılı PTT İşletme Umum Müdürlüğü Teşkilat ve Vazifeleri ve Memurları Kanunu,

-18.12.1953 tarihli ve 6200 sayılı Devlet Su İşleri Umum Müdürlüğü Teşkilat ve Vazifeleri Hakkında Kanun,

-20.4.1961 tarihli ve 297 sayılı Devlet Su İşleri Umum Müdürlüğüne Girişilecek Sari Taahhüt İşlerinde Kullanılmak Üzere Bono İhracına Yetki Verilmesi Hakkında Kanun,

-17.3.1954 tarihli ve 6344 sayılı Karayolları Yapımı İçin Girişilecek Sari Taahhüt İşlerinde Kullanılmak Üzere Bono İhracına Yetki Verilmesi Hakkında Kanun,

-18.4.2001 tarihli ve 4646 sayılı Doğalgaz Piyasası Kanunu,

-20.2.2001 tarihli ve 4628 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu,

-23.5.2000 tarihli ve 4568 sayılı Bazı Fonların Tasfiyesine İlişkin Kanunlar,

-15.11.2000 tarihli ve 4603 sayılı Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası, Türkiye Halk Bankası Anonim Şirketi ve Türkiye Emlak Bankası Anonim Şirketi Hakkında Kanun,

gibi pek çok kanunda borç yönetimine ilişkin hükümlere yer verilmiştir. Örneğin 6200 sayılı Kanunun 2 nci maddesinin (j) bendinde yer alan hüküme göre, tesislerin yapılması hususunda her türlü mali imkanları araştırmak ve gerekli olması halinde İcra Vekilleri Heyeti Kararı ile uzun vadeli iç ve dış borçlanma yapma yetkisi Devlet Su İşleri Umum Müdürlüğü'ne verilmiştir. Borçlanma ve borç yönetim yetkisinin bu şekilde farklı kurumlar tarafından kullanılması, sistemde çok başlılığa ve yetki kargaşasına sebep olmuştur.

9 Nisan 2002 tarihinde yürürlüğe giren 4749 sayılı Kanun ile öncelikle borçlanma mevzuatının çatısı oluşturulmuştur. Kanunun kapsamı çok geniş tutulmuş, Türkiye Cumhuriyeti adına Hazine Müsteşarlığının borçlu sıfatı ile taraf olduğu ya da üstlendiği her türlü mali yükümlülük kapsama dahil edilmiş, hatta

hibelerle sınırlı olmak kaydıyla sivil toplum örgütleri dahi bu Kanun kapsamına alınmıştır. Kanun kapsamında;

- genel, katma ve özerk bütçeli kurum ve kuruluşlar,
- kamu iktisadi teşebbüsleri,
- özel hukuk hükümlerine tabi olmakla beraber sermayesinin yüzde ellisinden fazlası kamuya ait olan kuruluşlar,
- fonlar,
- kamu bankaları,
- yatırım ve kalkınma bankaları,
- büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve bunlara bağlı kuruluşlar ile sair yerel yönetim kuruluşları,
- yap-işlet-devret, yap-işlet ve işletme hakkı devri ve benzeri finansman modelleri çerçevesinde gerçekleştirilmesi öngörülen projeler kapsamında ödeme yükümlülükleri Hazine Müsteşarlığınca garanti edilen kuruluşlar,
- hibelerle sınırlı olmak kaydıyla sivil toplum örgütleri yer almaktadır.

Ancak sivil toplum örgütlerine Kanunda tanımlama yapılarak sınırlama getirilmiştir. Kendi idari ve mali bağımsızlığı olan sivil toplum örgütlerinin, kapsama dahil olması için kamu yararına hizmet verdiğinin Bakanlar Kurulu Kararı ile tespit edilmesi ve kar amacıyla çalışmaması gerekmektedir.

Borçlanma yetkisi konusunda yaşanan dağınıklık giderilmiş, Kanununun 4 üncü maddesinde “*Türkiye Cumhuriyeti adına Devlet iç borcu ve Devlet dış borcu almaya, Hazine geri ödeme garantisi, Hazine karşı garantisi vermeye ve verilen garantilerin şartlarında değişiklik yapmaya, hibe almaya, dış finansman imkanlarını dış borcun devri, dış borcun ikrazı, dış borcun tahsisi yoluyla kullandırmaya ve yeni mali yükümlülük yaratmaya, bu borç ve yükümlülükler ile bunlardan kaynaklanan Hazine alacaklarını yönetmeye Bakan yetkilidir.*” hükmü ile borçlanma yetkisinin kime verildiği açıkça belirtilmiştir. Kanununun diğer

maddelerinde de Hazineden sorumlu Devlet Bakanına verilen yetkiler açıkça sayılarak yetki kargaşası yaşanmasının önüne geçilmiştir.

Kanunda Hazineden sorumlu Devlet Bakanının dışında Bakanlar Kuruluna da yetkiler verilmiş, ilgili maddelerde bu yetkiler açıkça belirtilmiştir. Hazine yatırım ve Hazine ülke garantisi vermeye ve verilen garantilerin şartlarında değişiklik yapmaya, hibe ve borç vermeye, borçlanma limitinin yeterli olmaması durumunda tutarın ilave yüzde beş daha artırılmasına Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.

Borçlanma yetkisinin bir dayanağını da 1050 sayılı Kanunun oluşturduğu yukarıda belirtilmişti. Bu Kanunu yürürlükten kaldıracak olan 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu 24 Aralık 2003 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanununun Hazine Birliği başlıklı 6 ncı maddesinde, borçlanma işlemlerine ilişkin daha açık bir hükme yer verilmiştir.

*“Her türlü iç ve dış borçlanma, yurt dışından hibe alınması, borç ve hibe verilmesi ve bunlara ilişkin geri ödemeler, Hazine garantileri, Hazine alacakları, nakit yönetimi ve bunlarla ilgili diğer hususlarda 9.12.1994 tarihli ve 4059 sayılı, 28.3.2002 tarihli ve 4749 sayılı Kanun hükümleri uygulanır.”*

Böylece Türkiye Cumhuriyeti adına mali yükümlülük yaratacak tüm hususlarda tereddüde yer vermeyecek şekilde yetkili otorite belirlenmiş, devlet borçlarına ilişkin hükümler tek bir çatı altında toplanmıştır.

Bunun yanında Kanun ve Kanuna istinaden çıkartılan yönetmeliklerde yapılan tanımlamalarla, borçlanmaya ilişkin işlemlerde kullanılan kavramlarda bir bütünlük sağlanmıştır. Böylece mevzuata ilişkin ortaya çıkabilecek kavram kargaşasının da önüne geçilmiştir.

## 2.2. BORÇLANMA LİMİTİ

Borçlanma limiti, kamu kesiminin ihtiyacı olan borçlanma miktarına Meclis iradesiyle getirilen sınırlamadır. Borçlanma limiti, krizler ile mücadelede önemli bir savunma aracı ve etkili bir kısıtlayıcı olmuştur. Mali disiplinin sağlanması ve oluşabilecek kriz ortamından en az etkiyle çıkabilmek amacıyla, önceki yıllarda da borçlanmaya sınırlama getirilmiş, 4749 sayılı Kanun da ise bu sınırlama daha sıkılaştırılmıştır. Kanunda genel borçlanma limitinin yanısıra garanti imkanı ve ikrazen ihraç edilecek devlet iç borçlanma senetlerine de sınırlama getirmiştir.

Önceki mevzuat uygulamasında ilgili yıl bütçe kanunlarının üçüncü maddesine konulan hüküm ile ödenekler toplamı ile tahmin edilen gelirler arasındaki fark kadar net borçlanma yapılabileceği hükme bağlanırken, borçlanma limitinde “net iç borçlanma” esas alınmıştır. Ancak net iç borçlanma esas alınmakla birlikte, dış borçlanmada anapara ödemesini aşan kısmın, iç borçlanma limitinden düşüleceği, altında kalan kısmın ise limite ekleneceği hükme bağlanmıştır. Borçlanma limiti, 2002 Mali Yılı Bütçe Kanununun 31 inci maddesinde şöyle açıklamıştır;

*“Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan yıl içinde bu Kanunun “denge” başlıklı maddesinde belirtilen tutar kadar “net iç borç kullanımına” (yıl içinde yapılan borçlanmalardan anapara ödemelerinin düşülmesiyle elde edilecek tutar) yetkilidir. Bu limit en fazla % 15 oranında artırılabilir. Dış borçlanmada anapara ödemesini aşan kısım iç borçlanma limitinden düşürülür, altında kalan kısım ise limite eklenir. Bu Kanunun ilgili maddeleri uyarınca “Bütçeden Mahsup Edilecek Ödemeler Hesabı”na gider kaydedilmek suretiyle yapılacak ödemeler de bu limite eklenir. Daha önce ihraç edilmiş olup nakden ödenenler hariç çeşitli kanunlara dayanılarak ihraç olunan özel tertip Devlet iç borçlanma senetleri bu limitin hesaplanmasında dikkate alınmaz.”*

4749 sayılı Kanunda borçlanma limiti 5 inci maddede belirlenmiştir. Buna göre; *“Mali yıl içinde 1 inci maddede belirtilen ilkeler ve mali sürdürülebilirlik de dikkate alınarak yılı bütçe kanunlarında belirtilen başlangıç ödenekleri toplamı ile tahmin edilen gelirler arasındaki fark miktarı kadar net borç kullanımı yapılabilir.”* Borçlanma limiti iç ve dış borçlanmayı kapsayacak şekilde hesaplanmaktadır. Limit, **“net borç kullanımı”**nı esas almaktadır. Kanunun 3 üncü maddesinde net borç kullanımı; *“Yıl içinde yapılan iç ve dış borçlanmadan yıl içinde vadesi gelen ana para ödemelerinin düşürülmesi ile elde edilen tutarı ifade eder.”* şeklinde tanımlanmıştır.

Önceki uygulamada net iç borç kullanımını esas alan borçlanma limiti, ilgili yıl bütçe kanunlarında gösterilmiş ve oranı yüzde 15 olarak tespit edilmiştir. 4749 sayılı Kanun da ise borç yönetiminin ihtiyaçları ve gelişimi dikkate alınarak, bu limitin ancak yüzde 5 oranında artırılabilceği Kanunun 5 inci maddesinde hükme bağlanmıştır. Yine aynı maddede, bu miktarın da yeterli olmadığı durumlarda, ilave yüzde 5’lik bir tutarın, ancak Hazine Müsteşarlığının görüşü ve Müsteşarlığın bağlı olduğu Bakanın teklifi üzerine Bakanlar Kurulu Kararı ile artırılabilceği belirtilmiştir. Ayrıca aynı madde de, borçlanma limitinin değiştirilemeyeceği ve denk bütçe yapılması durumunda, borçlanmanın anapara ödemesinin en fazla yüzde 5’ine kadar artırılabilceği de hükme bağlanmıştır.

4749 sayılı Kanunun tanımlar başlıklı 3 üncü maddesinde özel tertip iç borçlanma senetleri; *“İlgili yıl bütçe kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde ihraç edilmiş olan ve karşılığında herhangi bir nakit girişi sağlanmayan Devlet iç borçlanma senetlerini ifade eder”* şeklinde tanımlanmıştır. Önceki mevzuat uygulamasında, nakden ödenenler hariç özel tertip iç borçlanma senetleri yüzde 15 olan borçlanma limitinin içine dahil edilmemiş, bu senetler için ayrıca bir limit de getirilmemiştir. Yeni uygulama da ise 4749 sayılı Kanunla özel tertip devlet iç borçlanma senetleri hususunda da önemli bir değişiklik yapılmıştır. Özel tertip iç borçlanma senetlerinin ancak ilgili yıl bütçe kanunda yeterli ödeneğinin bulunması

şartıyla ihraç edilebileceği belirtilmiştir. Kanunun 6 ncı maddesinde yer alan hüküm şu şekildedir.; *“İkrazen ihraç edilenler hariç olmak üzere, özel tertip Devlet iç borçlanma senetleri, ancak karşılığında ilgili yıl bütçe kanununda yeterli ödenek olması kaydıyla ihraç edilir. Yıl içinde ortaya çıkan ve önceden öngörülmeven gelişmeler için özel tertip Devlet iç borçlanma senetleri ise ancak ödenek kalemleri arasında aktarma yapılarak, ihraç edilebilir.”* Böylece ödeneği olmadıkça, hiçbir kurum için senet ihraç edilemeyecektir. Bu uygulamayla özel tertip devlet iç borçlanma senetlerine ayrıca bir limit getirilmemiş, disiplini bütçe içinde sağlama yoluna gidilmiştir. Özel tertip iç borçlanma senetlerinin tutarları ise borçlanma limitine dahil edilmiştir.

Ancak Kanunun yürürlük maddesine getirilen bir düzenleme ile bu hükmün, 1.1.2004 tarihinden itibaren uygulanması sağlanmıştır. 2004 yılında ise özel tertip devlet iç borçlanma senetleri için herhangi bir ödenek öngörülmemiştir.

Ancak vadesinde nakden ödenenler hariç, çeşitli kanunlara dayanılarak ikrazen ihraç olunan özel tertip Devlet iç borçlanma senetleri borçlanma limitinin hesaplanmasında dikkate alınmamaktadır. Kanunun 5 inci maddesinde mali yıl içerisinde ikrazen ihraç edilecek özel tertip Devlet iç borçlanma senetlerinin limitinin ayrıca her yıl bütçe kanunları ile belirleneceği belirtilmiştir.

Öte yandan 4749 sayılı Kanundan önceki uygulamada borçlanma limitinin çıkarılan ek bütçelerle değiştirilebildiğini görmekteyiz. Örneğin 4640 sayılı 2001 Mali Yılı Bütçe Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunun birinci maddesinde, ilgili yıl bütçe kanununun net iç borç kullanım limitini belirleyen maddesinde değişiklik yapılmış ve borçlanma limiti artırılmıştır. 4749 sayılı Kanun ile borçlanma limitinin ek bütçelerle değiştirilme imkanı ortadan kaldırılmıştır.

Borçlanma limitinde dikkate alınacak bir önemli husus da “Bütçeden Mahsup Edilecek Ödemeler Hesabı”dır. Hesaba kaydedilen tutarlar, yılları

bütçelerinde nakit bazda gider olarak gerçekleştiği halde muhasebe kayıtlarıyla giderin gerçekleşmesi bir sonraki yılda ya da birkaç yılda yapılmaktadır. Bu hesap; yapılan giderlerin sonradan bütçe giderleri hesabına aktarılmak üzere geçici olarak kaydedildiği bir ara hesaptır. Hesabın kullanımı, borçlanma tavanını büyüttüğü için ilgili yıl bütçe kanunlarında “*Bütçeden Mahsup Edilecek Ödemeler Hesabına gider kaydedilmek suretiyle yapılacak ödemeler borçlanma limitine dahil edilir*” hükmüne yer verilmiştir.

4749 sayılı Kanunun yürürlüğe girmesi ile borçlanma limitine getirilen sınırlamayı doğrudan etkileyen Bütçeden Mahsup Edilecek Ödemeler Hesabının kullanımına, 16 Haziran 2003 tarihinde Devlet Muhasebe Yönetmeliğinin 237 nci maddesinde yapılan değişiklik ile sınırlama getirilmiştir.

Yönetmeliğin 13 üncü maddesi şöyle ifade etmektedir;

*"Madde 237- Bu hesaba, yılı bütçesinde yeterli ödeneği bulunmasına rağmen serbest bırakma ve ödeme emrine bağlama işlemlerinin tamamlanamaması nedeniyle tahakkuk ettirilemediği için doğrudan ilgili hesaplara kaydedilemeyen ödemeler ile bu ödemelerden tahakkuk işlemleri tamamlanarak ilgili hesaplara aktarılacak tutarlar kaydedilir.*

*A- Borç*

*Yılı bütçesinde yeterli ödeneğinin bulunması kaydıyla;*

*1- Vadesinde ödenmediği takdirde gecikme faizi doğuracak risk hesabı kapsamında ödenmesi gereken Devlet dış borç ödemeleri ile Devlet iç ve dış borç faiz ve genel giderler,*

*2- Herhangi bir dış finansman veya türev ürününe ilişkin olarak yapılan anlaşmaların yürürlüğe girmesini sağlayacak kanuni düzenlemelerin tamamlanmasına kadar anlaşmalar gereğince peşin ödenmesi gereken komisyon, ücret, garanti ücreti ve benzeri giderler,*

*3- Genel bütçe dışında kalan ve Hazine yardımı alan kurum ve kuruluşların Maliye Bakanlığının uygun görüşüne dayanan özlük hakkı ödemeleri,*

*bütçe giderleri veya ilgili diğer hesaplara aktarılmasına ilişkin işlemler tamamlanuncaya kadar bu hesaba borç, ödenecek çekler hesabına veya ilgili diğer hesaplara alacak kaydedilir.*

*B- Alacak*

*Bu hesaba borç yazılan tutar karşılığı ödenekler, mali yıl sonuna kadar mutlaka temin edilir ve tahakkuk işlemleri tamamlanarak bu hesaba alacak, bütçe giderleri hesabına borç kaydedilir.*

*Mali yıl sonunda borç ve alacak toplamı birbirine eşit olacağından, bu hesap ertesi yıla devir vermez."*

Görüldüğü üzere Bütçeden Mahsup Edilecek Ödemeler Hesabının kullanımı, ilgili yıl içinde hesabın kapatılması ve borç yazılan tutar karşılığı yeterli ödeneğin bulunmasına bağlanmıştır. Bu düzenlemeyle, bütçeden mahsup edilen ödemelerin ayrıca borçlanma limitine dahil edilmesine gerek kalmamıştır. Düzenlemenin, yapılacak borçlanmalarda limit dahilinde kalmaya olumlu etkisi olacaktır.

Hazine Müsteşarlığınca 2002 yılında 19.8 katrilyon lira dış borçlanmadan, 20.1 katrilyon lira iç borçlanmadan olmak üzere toplam 40 katrilyon lira net borçlanma hasılatı elde edilmiştir. Borçlanma limiti ise 42.9 katrilyon liradır. Dolayısıyla net borçlanma hasılatı açısından borçlanma limiti aşılmamıştır.<sup>17</sup> 2003 Mali Yılı Bütçesinde ise gelir, gider ve iptal edilen ödenek miktarı dikkate alındığında, net borçlanma limiti 45.2 katrilyon TL olarak tespit edilmiştir. Hazine Müsteşarlığının açıkladığı verilere göre; 2003 yılında net iç borçlanma tutarı 42.9 katrilyon TL, net dış borçlanma 2.7 katrilyon TL, toplam net borçlanma ise 45.6 katrilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

---

<sup>17</sup> 2002 Yılı Hazine İşlemleri Raporu, Sayıştay Başkanlığı, s. 37.

### 2.3. GARANTİ LİMİTİ

Konsolide bütçeye tabi kurum ve kuruluşlar yapacakları yatırım harcamalarını iki yolla finanse etmektedirler. Bunlar bütçe ödenekleri ve dış borçlanmadır. Bütçe imkanlarının sınırlı olması ve bu suretle yapılan yatırımların tamamlanmasının uzun yıllar alması nedeniyle, gerek konsolide bütçeye tabi kurum ve kuruluşlar gerekse konsolide bütçe dışındaki kurumlar zaman içinde dış borçlanmayla finansman yolunu tercih eder olmuştur.

Hazine, devletin finansman imkanlarını ve uluslararası finans piyasalarında sahip olduğu kredibilitiyi teminat olarak kullanmak suretiyle, yatırımın finansman maliyetini asgari seviyede tutmak, iktisadi büyümenin sürdürülebilirliğini sağlamak ve yıllara sari yatırımların fon ihtiyacını karşılamak için kamu kurum ve kuruluşlarına garanti sağlamayı amaçlamaktadır. Kamu kurum ve kuruluşları zaman içinde karşılaştıkları mali sıkıntılar nedeniyle, Hazine garantisine başvurmak suretiyle kullandıkları dış borçlarının Hazine tarafından ödenmesini talep etmişlerdir. Özellikle 1990'lı yıllardan itibaren KİT'ler ve yerel yönetimlerin dış borçlarında büyük bir artış görülmüştür.

2002 yılı sonunda GSMH'nin yüzde 3,72'sine eşit olan hazine garantili dış borç stoku, bir önceki yıla göre yüzde 3 oranında bir artış göstererek 6.2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılının üçüncü çeyrek sonunda ise, hazine garantili dış borç stoku 5.8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Stokun borçlulara göre dağılımını gösteren Tablo 12'ye aşağıda yer verilmiştir. Tabloda en büyük payı sırasıyla yüzde 56 ile KİT'lerin, yüzde 23 ile yerel yönetimlerin aldığı görülmektedir.

**Tablo 12 : Hazine Garantili Dış Borç Stoku\***  
**(30.09.2003 tarihi itibarıyla)**

	MİLYON DOLAR	YÜZDE (%)
KİTLER	3.261	57
YEREL YÖNETİMLER	1.302	22
BÜTÇE DIŞI FONLAR	614	11
KALKINMA VE YATIRIM BANKALARI	604	10
TOPLAM	5.801	100

\* Geçici

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Bugüne kadar Hazine dış borç geri ödemelerini, dış piyasalarda ülke kredibilitesinin zarar görmemesi ve kefalet anlayışı içinde yapmıştır. Aslında bu durum, ilgili kurum ve kuruluşları kendi mali disiplinlerini oluştururken daha rahat davranmaya ve dış borçlarının nasıl olursa Hazine tarafından ödeneceği beklentisinde bulunmalarına sebep olmuştur. Ancak ortaya çıkan durum her şeyden önce Hazinenin nakit yönetimini gerçekleştirirken beklenmedik ödemelerle karşı karşıya kalmasına sebep olmuştur. Yapılacak riskli ödemelerin büyüklüğünün bilinmemesi borçlanma konusunda çok geniş bir marj içinde hareket edilmesini zorunlu kılmakta, bu durum faiz oranları üzerinde olumsuz bir etki göstermektedir.

Bu sorunun çözümlenmesi için öncelikle verilecek garantilere sınırlama getirilmesi uygulamaya konulmuştur. Bununla birlikte daha sonraki bölümlerde inceleyeceğimiz Risk Hesabı da sorunun çözümü için uygulamaya giren önlemler arasındadır.

Önceki uygulamada, kamu kurum ve kuruluşlarına yurt dışından yapacakları borçlanmalar için 4059 sayılı Kanun ve ilgili yıl bütçe kanunlarına dayanarak hazine garantisi verilmiştir. Nitekim 2003 yılına kadar ilgili yıl bütçe kanunlarında KİT'ler ve yerel yönetim kuruluşları için bu sınır açıkça ifade edilmiştir. 2002 Mali

Yılı Bütçe Kanununun 34 üncü maddesinin (k) fıkrasında yer alan hüküm aşağıdaki şekildedir;

*“Yılı içinde uluslararası ticari bankalardan borçlanmak suretiyle temin edilen dış finansmanla ilgili olarak;*

*1.Belediyeler ve bağlı kuruluşları ile özel statüye sahip kamu hizmeti gören ve sermayelerinin % 50’sinden fazlası belediyeye ait olan iştirakler ve ilgili mevzuat gereği tüzel kişiliği haiz yerel yönetim birlikleri için Hazine garantisi verilecek veya devredilecek dış kredi tutarı beşyüz milyon ABD Doları,*

*2.Diğer kamu kurum ve kuruluşları (özel hükümlerine tabi olmakla beraber sermayelerinin %50’sinden fazlası kamuya ait olanlar dahil) için Hazine garantisi verilecek dış kredi tutarı dört milyar ABD Doları,*

*İle sınırlıdır.*

*3.Yap-İşlet, Yap-İşlet-Devret, İşletme Hakkının Devri ve benzeri modeller çerçevesinde gerçekleştirilecek projelere verilen Hazine garantileri altında sağlayacakları dış borçlanma tutarı yukarıda belirlenen sınırlamanın dışındadır.”*

4749 sayılı Kanunun getirdiği sistemde ise, yapılacak Hazine garantili borçlanmaların tamamı için garanti limiti belirleneceği açıkça hükme bağlanmıştır. Kanunun 5 inci maddesinin dördüncü fıkrasında mali yıl içerisinde sağlanacak garantili imkan limitinin her yıl bütçe kanunlarıyla belirleneceği ifade edilmiştir. Öte yandan 8 inci maddesinde, Hazine garantileri ve garantisiz borçlar için izin alınması sistemi düzenlenmiştir. Kanunun 8 inci maddesinin 5 inci fıkrasında, projeler için sağlanacak Hazine geri ödeme garantisi ile Hazine yatırım garantisinin verilmesi ve benzeri hususlara ilişkin esas ve usullerin Hazine Müsteşarlığı tarafından hazırlanacak bir yönetmelikle belirleneceği hükme bağlanmıştır.

4749 sayılı Kanunla birlikte garanti imkanları toplamına bir sınır getirilmekle kalmayıp, garanti limitinin kapsamı da genişletilmiştir. Kanunun getirdiği en önemli yeniliklerden biri yap-işlet-devret projelerinin garanti limiti kapsamına alınmasıdır.

Yap-İşlet-Devret projelerinin garanti limiti içine dahil edildiği, 12.04.2002 tarihinde yürürlüğe giren Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına ilişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmeliğin Kapsam başlıklı 2 ncı maddesinde şöyle açıklanmıştır; “*Genel ve katma bütçe dışı kuruluşlar ile yap-işlet-devret, yap-işlet ve işletme hakkının devri ve/veya benzeri finansman modelleri kapsamındaki İdareler bu Yönetmeliğe tabidir.*” Aynı Yönetmeliğin 6 ncı maddesinde ise getirilen sınırlamanın, garantili finansman imkanlarının toplamını oluşturduğu ve o yılın Bütçe Kanununda belirlenen garanti limitini aşamayacağı belirtilmiştir.

Yap-işlet-devret modeli 3996 sayılı Kanunun 3 üncü maddesinde şöyle tanımlanmaktadır<sup>18</sup>; “*İleri teknoloji ve yüksek maddi kaynak ihtiyacı duyulan projelerin gerçekleştirilmesinde kullanılmak üzere geliştirilen özel bir finansman modeli olup, yatırım bedelinin (elde edilecek kar dahil) şirkete, şirketin işletme süresi içinde ürettiği mal veya hizmetin idare veya hizmetten yararlananlarca satın alınması suretiyle ödenmesidir.*”

Görüldüğü üzere model, asıl olarak yatırım tutarı büyük miktarlara ulaşan projeler için oluşturulmuştur. Böylece bütçe dışı kaynaklar kullanılarak kamu yükünün hafifletilmesi amaçlanmıştır. Özel sektör ve yabancı sermayenin katılımı ile gerçekleştirilecek bu büyük projeler için çeşitli hususlarda Hazine garantisi verilebilmektedir. Yap-işlet-devret modeli çerçevesinde verilecek Hazine garantilerinin yasal dayanağını, 3996 sayılı Kanun ve 94/5907 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı oluşturmaktadır. Baraj, elektrik santrali gibi büyük miktarlardaki projelere Hazinesinin garanti vermesi, bu tutarların geri ödenememesi riskini de (karşı taraf riski) artırmaktadır.

Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına ilişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelikte hazine garantileri,

---

<sup>18</sup> 13.06.1994 tarihli ve 21959 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanmıştır.

hazine geri ödeme garantisini ve hazine yatırım garantisini veya tek tek her birini ifade etmektedir. Yap-İşlet-devret, yap-işlet ve işletme hakkı devri ve benzeri finansman modelleri kapsamında ilgili mevzuat hükümlerine dayanan ve bunlarla sınırlı olmak üzere verilen garantiler Hazine yatırım garantisini; Kamu iktisadi teşebbüsleri, özel hukuk hükümlerine tabi olmakla beraber sermayelerinin yüzde 50'sinden fazlası kamuya ait olan kuruluşlar, fonlar, kamu bankaları, yatırım ve kalkınma bankaları, büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve bunlara bağlı kuruluşlar ile sair yerel yönetim kuruluşları lehine, bu kuruluşların dış finansman kaynağından sağladıkları dış borçlarının geri ödenmesi hususunda verilen garantiler ise Hazine geri ödeme garantisini oluşturmaktadır.

2003 Mali Yılı Bütçe Kanununun 26 ncı maddesinin (a) fıkrasında garantili imkan tutarı 750 milyon ABD Doları olarak belirlenmiştir. 2004 yılı için bu limit 1 milyar ABD Doları olarak uygulamaya girmiştir. Bununla birlikte 2004 Mali Yılı Bütçe Kanununda Hazine garantilerine ilişkin bir yenilik daha yapılmıştır. Kamu kurum ve kuruluşlarınca ihraç edilecek sertifika, senet ve benzeri finansman enstrümanlarına sağlanacak garanti tutarına belli bir sınır koyulmuştur. Aslında daha önceki uygulamalarda Hazinenin kurumlarca ihraç edilen senetlere garanti vermesi uygulaması bulunmamaktadır. Ancak Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına ilişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmeliğin 6 ıncı maddesinde; “...*Hazine garantileri altında sonuçlandırılan garantili finansman imkanlarının toplam tutarı o yıl Bütçe Kanununda belirlenen garanti limitini aşamaz.*” hükmüne istinaden 2004 yılı için ihtiyat gereği bu kapsamdaki garanti tutarına getirilen limit 2 milyar ABD Dolar olarak tespit edilmiştir.

Hazine geri ödeme garantisi verilmesine sadece Müsteşarlığın bağlı olduğu Bakan, Hazine yatırım garantisi verilmesine ise Müsteşarlığın görüşü ve Bakanın teklifi üzerine Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.

## 2.4. İKRAZ LİMİTİ

Ülkemizde ilgili yıl bütçe kanunları gereğince KİT'lere, sosyal güvenlik kuruluşlarına ya da fonlara ikrazen verilmek üzere özel tertip Devlet iç borçlanma senetleri ihraç edilmiştir. Bunun dışında Hazine Müsteşarlığınca, 4389 sayılı Bankalar Kanununun 15 inci maddesinin (2) numaralı fıkrası ve geçici 4 üncü maddesi uyarınca Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu kapsamında bulunan bankaların acil finansman ihtiyacının karşılanması amacıyla Fon'a ikrazen özel tertip iç borçlanma senedi verilmektedir. Önceki mevzuat uygulamasında verilen ikrazen özel tertip devlet iç borçlanma senetleri ya da özel tertip iç borçlanma senetleri borçlanma limitine dahil edilmemiştir.

4749 sayılı Kanun ile ikrazen ihraç edilecek özel tertip borçlanma senedi toplam borçlanma limiti içine dahil edilmemiş ancak bu senetlere genel bir sınırlama getirilmiştir. İkrazen özel tertip Devlet iç borçlanma senetleri, aslında doğrudan Hazinesinin borcu olmayıp, zorunlu koşullar nedeniyle Hazinesinin ilgili kurum ya da kuruluşa borç vermesi karşılığında çıkarılan senetlerdir. İkraza vasıtasıyla ortaya çıkan borç, Hazine alacağına dönüşmektedir. Oysa özel tertip iç borçlanma senetlerinin gerçek borçlusu Hazinedir.

Kanunun 5 inci maddesinde, mali yıl içerisinde ikrazen ihraç edilecek özel tertip iç borçlanma senetleri limitinin her yıl bütçe kanunlarıyla belirleneceği belirtilmiştir. 4833 sayılı 2003 Mali Yılı Bütçe Kanununun 26 ncı maddesinin (h) fıkrasında bu limit, bütçe kanunun birinci maddesi ile belirlenen başlangıç ödeneklerinin %1'ine kadar ikrazen özel tertip Devlet iç borçlanma senedi ihraç edilebileceği şeklinde belirlenmiştir. Belirlenen limit dahilinde yapılan borçlanmalar, genel borçlanma limitinin hesabında dikkate alınmamaktadır.

Ancak 31.07.2003 tarihli ve 4969 sayılı Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanunun geçici 7 nci maddesi ile, 2003 Mali Yılı Bütçe Kanununun 26/h fıkrasındaki tutarı iki katına kadar arttırmaya

Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır. Bu hükümle ikrazen özel tertip Devlet iç borçlanma senetlerine getirilen limit iki kat artırılmıştır.

İkrazen verilen özel tertip Devlet iç borçlanma senetleri içinde en büyük payı Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na verilen senetler oluşturmaktadır. Hazine, Fonun bankaların yeniden yapılanması için ihtiyaç duyduğu kaynağı bu şekilde temin etmektedir. Hazine açısından bu senetlerin geri dönüşünün yapılabilmesi büyük önem taşımaktadır. Çünkü tahsil edilemeyen Hazine alacakları borç stokunu artıran önemli nedenlerden biri durumuna gelmiştir. 4749 sayılı Kanununun 11 inci maddesinin ikinci bendinde hazine alacaklarında etkinliğin sağlanması amacıyla bu hususta yapılan düzenleme şöyledir; “...ikrazen ihraç edilmiş olan Devlet iç borçlanma senetlerinin borçlu tarafından ödenmemesi durumunda, bu tür alacaklar için 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun hükümleri uygulanır.”

Hazineden TSMF'ye aktarılan toplam senet tutarı 2002 yılı sonu itibarıyla GSMH'nin % 12'sine denk düşmektedir.<sup>19</sup> Bu oran, hazine alacakları içinde TMSF'nun aldığı payın ne derece büyük olduğunu ortaya koymaktadır.

2003 Mali Yılı Bütçe Kanununun 28 inci maddesinin (f) bendinde belirtilen yüzde 1'lik bir limit daha bulunmaktadır. İlgili fıkra; “Bu maddenin (c) bendi ve (e) bendinin (3) numaralı alt bendi uyarınca Hazinece ihraç edilecek özel tertip iç borçlanma senetlerinin tutarı bu Kanunun 1 inci maddesi ile belirlenen başlangıç ödeneklerinin %1'ini geçemez.” hükmü yer almaktadır. Aslında 2004 yılından itibaren özel tertip iç borçlanma senetlerine kullanım öncesi ödenek tahsis zorunluluğu getirildiğinden 2003 yılı bir geçiş yılı olarak görülmüş, bu maddeyle, gerek tarım satış kooperatiflerinden gerekse kamu bankalarından kaynaklanan zararların bir an önce kapatılarak 2004 yılı bütçesinde bu hususlarda ödenek ayrılmasının önüne geçilmesi amaçlanmıştır.

<sup>19</sup> 2002 Yılı Hazine İşlemleri Raporu, a.g.r., s.75.

## 2.5. HAZİNE GARANTİLİ KREDİLERE İZİN VERİLMESİ

Hazine garantisi, Hazine Müsteşarlığının, devletin finansman imkanlarını ve uluslararası finans piyasalarında sahip olduğu kredibilitiyi teminat olarak kullanmak suretiyle, yatırım finansman maliyetlerini asgari seviyede tutmak, iktisadi büyümenin sürdürülebilirliğini sağlamak ve yıllara sari yatırımların fon ihtiyacını karşılamak gibi amaçlarla, kamu iktisadi teşebbüsleri, özel hukuk hükümlerine tabi olmakla beraber sermayelerinden yüzde 50'sinden fazlası kamuya ait olan kuruluşlar, fonlar, kamu bankaları, yatırım ve kalkınma bankaları, büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve bunlara bağlı kuruluşlar ile sair yerel yönetim kuruluşları lehine, bu kuruluşların dış finansman kaynağından sağladıkları dış borçların geri ödenmesi hususunda verdiği garantilerdir. Hazine garantileri; hazine geri ödeme, hazine karşı garantisi, hazine yatırım garantisi ve hazine ülke garantisidir.<sup>20</sup>

Hazine garantili dış borç kullanımından en büyük payı sırasıyla KİT'ler, yerel yönetimler, bütçe dışı fonlar ve kalkınma ve yatırım bankaları almaktadır. 30 Eylül 2003 tarihi itibarıyla toplam hazine garantili dış borç stoku 5 milyar 801 milyon dolardır. Garantili dış borç stoku, kurumlardan gelen bildirimler çerçevesinde hazırlanmaktadır. 2003 yılı içinde birinci ve üçüncü çeyrekte Hazine garantili dış kredi kullanılmamıştır. İkinci üç aylık dönemde ise, kullanılan tek kredi Avrupa Yatırım Bankasından sağlanan 200 milyon Euro'luk kredidir.

Önceki mevzuat uygulamasında Hazine garantilerine imkan veren kanunlar, 4059 sayılı Kanun, 3996 sayılı Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde Yaptırılması Hakkında Kanun ve ilgili yıl bütçe kanunları olmuştur. Mali sistem içinde büyük sorun teşkil eden Hazine garantili krediler için

---

<sup>20</sup> Kamu Borç Yönetim Raporu, a.g.r., s. 70.

çıkarılan yönetmeliklerle, Hazinesinin yükünü hafifletecek yeni bir sistem oluşturulmaya çalışılmıştır.

30.12.1999 tarihli ve 23922 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren Dış Proje Kredilerinde Genel ve Katma Bütçeli Kuruluşlar Dışındaki Kurumların Dış Borç Kaydı ve Muhasebeleştirme İşlemlerinde Uygulanacak Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ’in 7 nci maddesi ile dış borç geri ödemelerinin doğru ve düzenli bir şekilde izlenebilmesi için gerekli raporlama, koordinasyon ve evrak akışının sağlanması amacıyla ilgili kurum bünyelerinde Proje Koordinasyon Birimi oluşturulmuştur.

18.04.2001 tarihli ve 24377 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Hazine Garantileri Kapsamında Yapılacak Ödemelerin Üstlenilmesinde Uygulanacak Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikle ise Hazine Müsteşarlığı tarafından üstlenilen dış borçlanmalara sıkı kurallar getirilmiştir. Hazine garantisi kullanan borçlu açısından Yönetmeliğin 5 inci maddesinde belirlenen iki önemli ilke şu şekildedir;

*“Borçlu, Hazine garantisi sağlanan borçla ilgili olarak aşağıda belirtilen ilkeleri esas alacaktır.*

*a)Hazine garantörlüğünde sağlanan kredilerin, Hazine’nin uygun göreceği haller dışında, anapara, faiz ile her türlü ücret ve komisyon ödemelerinin Borçlu tarafından yapılması esastır.*

*b)Borçlu, dış borç geri ödemelerini, vergi ve personel harcamaları ile birlikte vadesinde geri ödenecek şekilde planlamak ve bütçesinde gerekli kaynakları tahsis etmekte yükümlüdür.”*

Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanunun uygulamaya girmesinden önce Hazine garantili borç stokunun azaltılması ve mevcut bulunan hazine alacaklarının tahsili amacıyla, 4749 sayılı Kanunun Geçici 3 üncü maddesi ile bir uzlaşma komisyonu kurulmuştur. Uzlaşma komisyonuna ne şekilde

ve ne zamana kadar başvurulması gerektiği ilgili maddede detaylı bir şekilde açıklanmıştır. Uzlaşma komisyonu çalışmalarını 31.12.2002 tarihinde sona erdirmiş, böylece 4749 sayılı Kanunun yürürlüğe girdiği 1.1.2003 tarihinden itibaren Hazine alacakları konusunda yeni bir sayfa açılmıştır. Uzlaşma Komisyonun çalışmaları sonucu 2002 yıl sonunda nakit 1.503 milyon ABD doları tahsilat yapılmıştır.

4749 sayılı Kanunun 8, 11 ve 14 üncü maddelerinde Hazine garantilerine ilişkin hükümlere yer verilmiştir. Kanunun 8 inci maddesine göre, Hazine garantilerinin sağlanmasına ilişkin usul ve esasları belirlemede tek yetkili kurum Hazine Müsteşarlığıdır. Hazine garantilerine ilişkin anlaşmalar imzalandıkları tarih itibarıyla yürürlüğe girerler. 8 inci maddenin beşinci fıkrasında, Hazine garantilerine ilişkin esas ve usullerin Müsteşarlık tarafından hazırlanacak bir yönetmelikle belirleneceği belirtilmiştir.

Kanunun 8 inci ve 14 üncü maddelerine istinaden 12.04.2002 tarihinde “Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelik” ile “Kamu Kurum ve Kuruluşlarınca Hazine Garantisi Olmaksızın Temin Edilen Kredilere İzin Verilmesi ve İzlenmesi Esas ve Usullerine İlişkin Yönetmelik” yürürlüğe girmiştir.

Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelik ile verilen hazine garantilerine ilişkin yeni uygulamalar getirilmiştir. Ancak bu Yönetmelik birlikte yukarıda belirtilen 18.04.2001 tarihli Hazine Garantileri Kapsamında Yapılacak Ödemelerin Üstlenilmesinde Uygulanacak Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik hükümleri kaldırılmamış, tersine kuruluşlarca yerine getirilmesi gereken koşullarda doğrudan bu Yönetmeliğe atıfta bulunulmuştur.

Hazine Müsteşarlığının verdiği garantilerin geçerlilik kazanabilmesi için garanti verilecek kuruluş ile Müsteşarlık arasında mutlaka Garanti Protokolünün imzalanması gerekmektedir.

Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelik ile getirilen düzenlemeler; dış borç ödeme hesabı oluşturulması, garanti ücreti ve garanti değeri ve garanti karşılıklarının formüleştirilmesidir. (Bkz. Ek-3)

### **2.5.1. Garanti Ücreti**

Garanti ücretine ilişkin düzenleme, 4749 sayılı Kanunun 8, Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmeliğin ise 13 üncü maddesi ile düzenlenmiştir. Kanunun 8 inci maddesinde yer alan hükme göre, hazine geri ödeme garantisi ve hazine yatırım garantisi ile lehine garanti sağlanan taraftan verilecek her garanti için bir defaya mahsus olmak üzere garanti edilen tutarın yüzde birine kadar garanti ücreti alınır.

Hazine garantileri üzerinden garanti ücreti alınmaya 2003 yılından itibaren başlanmıştır. Garanti ücretinin oranlarını her yıl Hazine Müsteşarlığı belirlemektedir. İlgili Yönetmelik kapsamında Müsteşarlık kurum lehine, Hazine geri ödeme garantisi ve Hazine yatırım garantisi verebilmektedir. Hazine geri ödeme garantisinin verilmesine Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu bakan, Hazine yatırım garantisi verilmesine ise Bakanın teklifi üzerine Bakanlar Kurulu yetkilidir. Adı geçen Yönetmeliğin 13 üncü maddesine göre Müsteşarlık, hazine geri ödeme garantisinde alınacak garanti ücretinde, kuruluşun ödeme kabiliyetini dikkate alırken; hazine yatırım garantisinde alınacak garanti ücretinde, buna ek olarak idarenin koşullu yükümlülüklerini gerçekleştirme ihtimalini de dikkate almaktadır.

Garanti ücreti aynı zamanda risk hesabının gelir kalemleri içinde yer almaktadır. Bu nedenle kurumlar garanti ücretlerini, yapılan garanti protokolünün

imzalanmasından itibaren yedi iş günü içinde Risk Hesabına yatırmak zorundadırlar.

### **2.5.2. Dış Borç Ödeme Hesabı**

Dış borç ödeme hesabı, 4749 sayılı Kanununun 11 inci, Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmeliğin 12 nci maddeleri ve Dış Borç Ödeme Hesabı Oluşturulması ve İşleyişine İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelik ile düzenlenmiştir.

4749 sayılı Kanununun 11 inci maddesinde göre Dış Borç Ödeme Hesabı, doğal afetler nedeniyle getirilecek istisnalar hariç olmak üzere, büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve bağlı kuruluşların gerçekleştirdiği projeler için Hazinenin garantisi ile sağlanan kredilerle ilgili olarak bu kuruluşların geri ödeme yükümlülüklerini karşılamak üzere oluşturulmuş bir hesaptır. Özellikle belediyeler için böyle bir uygulama getirilmesinin sebebi, geçmiş dönemde bu kurumlar adına Hazine tarafından ödemesi yapılmış ve Hazine alacağına dönüşmüş çok miktarda borç stokunun olmasıdır. Ayrıca Hazine, Dış Borç Ödeme Hesabının oluşturulmasına ilişkin alınacak belediye meclis kararını, sadece kararı alan ilgili belediye ile sınırlı tutmamış, bu kararın daha sonra yetkili olacak belediyeleri de kapsayacağını hüküm altına almıştır.

Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmeliğe göre, ilgili kuruluşlar, yetkili organlarının kararı ile bir ticari bankada “Dış Borç Ödeme Hesabı” açtırarak, Hazine garantili kredi geri ödemelerinde bu hesabı kullanacaklardır. Bu hesabın kaynağını ise, projeden temin edilen gelirler ve kurumun diğer olağan gelirleri oluşturacaktır.

12 Nisan 2002 tarihinde çıkartılan Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmeliğin 12

nci maddesi, 10 Eylül 2003 tarihli ve 25225 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Dış Borç Ödeme Hesabı Oluşturulması ve İşleyişine İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmelik ile yürürlükten kaldırılmıştır. Dış Borç Ödeme Hesabına ilişkin uygulanacak usul ve esaslara, çok daha detaylı bir şekilde çıkarılan bu Yönetmelikte yer verilmiştir.

Yönetmeliğin kapsamına, proje kredisi kullanan büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve bunlara bağlı kuruluşlar ile sair yerel yönetim kuruluşları alınmıştır. Bu Yönetmelik ile önceki Yönetmelikte yer alan bazı hükümlerde değişiklik yapılmıştır. Hesabın açılacağı “*ticari banka*” ifadesi yerine yeni Yönetmelikte, “*İlgili Mali Yılı Bütçe Kanunu gereği çıkartılan “Kamu Haznedarlığı Tebliği”nde kamu kuruluşlarının her türlü mevduatının tutulması öngörülen Dış Borç Ödeme Hesabının açılacağı bankalar*” ifadesi kullanılmıştır. Hesabın oluşturulması, yine bu kurumların yetkili mercilerinin alacağı kararla olacaktır. Hesabın kaynağını, projeden elde edilecek gelirler ile kuruluşların diğer gelir kaynakları oluşturacaktır.

Kuruluşun hesaptan nasıl para kullanacağı, banka ile kurum arasında yapılan sözleşme ile belirlenecektir. Ancak kurumun proje kredisini Hazine garantisi altında getirmesi için krediyi almadan önce hesabın açılmasına ilişkin tüm işlemleri bitirmesi gerekmektedir. Bu açıdan bakıldığında belediyeler için Dış Borç Ödeme Hesabı, ikraz anlaşmasının ayrılmaz bir parçası haline gelmiştir. Yeni Yönetmelik ile değişen bir unsur da denetim merciidir. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurumu tarafından yerine getirilmesi öngörülen denetim, yeni Yönetmelikte Hazine Kontrolörleri Kurulu Başkanlığına verilmiştir.

Hesabın açıldığı Banka, her üç ayda bir hesaba ilişkin bilgileri Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü ve ilgili Kuruluşa bildirmekle yükümlüdür. Ayrıca 4749 sayılı Kanunun 11 ve Yönetmeliğin 5 inci maddesi gereğince vadesinde ödenmeyen Hazine alacaklarına ilişkin 6183 sayılı Kanun hükümleri uygulanacaktır.

### **2.5.3. Garanti Değerinin ve Karşılıklarının Belirlenmesi**

12.04.2002 tarihinde yayımlanan Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmeliğın 5 inci maddesinde garanti değeri; “*garantili kredi kapsamında kuruluş tarafından geri ödemenin gerçekleştirilmemesi ihtimaline karşın ve/veya Hazine yatırım garantisi altında garanti verilen idarenin yükümlülüklerini yerine getirmemesi ihtimaline karşın ortaya çıkan riskin değeri*” olarak tanımlanmıştır.

Garantili kredi değeri, Hazine tarafından garanti süresinin sonuna kadar her yıl düzenli olarak izlenmekte ve yeniden değerlendirilmektedir. Garanti karşılığının belirlenmesi, Risk hesabı için konulacak ödeneğın belirlenmesinde, garanti ücreti olarak alınacak tutarlardan ne kadar kaynak elde edileceğının tahminini sağlayacaktır. Bu nedenle garanti değeri, Risk Hesabının gelir akımları ile birlikte dikkate alınmaktadır.

12.4.2002 tarihli Yönetmeliğın 14 üncü maddesinde garanti değeri ve garanti karşılığının belirlenmesi hususlarında tanımlamalar yapılmış ve formüllere yer verilmiştir. Ancak 20.9.2003 tarihli ve 25059 sayılı Resmi Gazete’de yapılan Yönetmelik değişikliği ile formüller hükümlerden kaldırılmış, sadece garanti değerlemesi ve karşılığının belirlenmesi hususlarında tanımlama yapılmıştır.

### **2.6. HAZİNE GARANTİLİ OLMAYAN KAMU DIŞ BORÇLARINA İZİN VERİLMESİ**

Kurumlar, dış finansman kaynağın Hazine garantisi ile ya da Hazine garantisi olmaksızın sağlayabilmektedirler. Ancak 4749 sayılı Kanun ile bu imkandan yararlanabilmeleri ve kurumların, diğer kurum ve kuruluşlar lehine garanti verebilmeleri Hazine Müsteşarlığının iznine tabi tutulmuştur. Önceki mevzuat uygulamasında böyle bir izin müessesesi söz konusu değildir. Hazine Müsteşarlığınca iznin verilmesi, hiçbir şekilde kurum ve kuruluşlardan borcunu

ödemeyenlere Hazine garantisi verildiği anlamına gelmemektedir. 4749 sayılı Kanununun 8 inci maddesi bu iznin verilmesine ilişkin esasların yönetmelikle belirleneceğini söylemektedir. Bu maddeye dayanılarak 12.04.2002 tarihinde Kamu Kurum ve Kuruluşlarınınca Hazine Garantisi Olmaksızın Temin Edilen Kredilere İzin Verilmesi ve İzlenmesi Esas ve Usullerine İlişkin Yönetmelik Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Adı geçen Yönetmeliğin 5 inci maddesinde Hazine izni verilirken uygulanacak usul ve esaslara ilişkin şu hükme yer verilmiştir;

*“Kamu kurum ve kuruluşlarının yapım, mal ve hizmet satın alım projeleri ile işletme sermayesi ihtiyaçlarının finansmanı için sağlanan krediler de dahil olmak üzere yurtdışından her türlü nakdi kredi sağlanması ve uluslararası sermaye piyasalarında tahvil ve diğer borçlanma aracı ihraç etmeleri ile bahsekonu kuruluşların diğer kurum ve kuruluşlar lehine garanti vermeleri Müsteşarlığın iznine bağlıdır. Müsteşarlığın izni alınmadan sağlanan krediler ile tahvil ve diğer borçlanma aracı ihraçları Dış Finansman Bilgi Sistemine kaydedilmez ve bunlara ait anapara faiz ve diğer masrafların transferi yapılmaz.”(Bkz. Ek-5)*

Hazine Müsteşarlığı, Hazine garantisi olmaksızın dış finansman temininden yararlanmak isteyenlerden, makine, teçhizat alımı gibi yatırım projelerinde bu projelerin yıllık yatırım programında yer almasını ve Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığının, yatırımın yıllık yatırım programındaki yeri ve önceliğine ilişkin uygun görüşünün olmasını aramaktadır. Yapım işlerinde ise 4734 sayılı Kamu İhale Kanunu Hükümleri gereği, gerekli durumlarda Uygulama Projesi aramaktadır.

Yapılan bu düzenlemelerle amaçlanan, sadece Hazine garantili değil Hazine garantisiz borçların da kayda alınmasını sağlamak ve dış kaynaktan alınan kredi toplamının bir bütün olarak görülebilmesini temin etmektir. Nitekim, gerekli düzenlemelerin zamanında yapılmamış olması nedeniyle bugüne kadar hemen her kurum bir şekilde dış imkan kullanmakla birlikte kredi geri ödemelerini zamanında

yapamamıştır. 4749 sayılı Kanunla dış borçlara bir bütün olarak bakılmış, her açıdan mali disiplin sağlanmaya çalışılmıştır.

## 2.7. RİSK HESABININ UYGULAMAYA GİRMESİ

Devlet borcu niteliğinde olmayan ve herhangi bir nakit işleme yol açmaması nedeniyle nakit bazda izlenen devlet muhasebesi hesaplarında görünmeyen ancak, riskin gerçekleşmesi halinde devlet borcuna dönüşerek, ödeme yükümlülüğü doğuran koşullu yükümlülükler, nakit yönetimi ve borçlanma ihtiyacının belirlenmesinde önemli risk faktörleridir.<sup>21</sup>

Özellikle risk yönetimi açısından önem taşıyan örtülü koşullu yükümlülükler arasında; kamu kuruluşlarının yabancı ülkelerle Hazine garantisi olmaksızın yaptıkları uluslararası anlaşmalardan kaynaklanan yükümlülüklerini yerine getirmede temerrüde düşmeleri, yerel yönetimlerin garantisiz yükümlülüklerine ilişkin ödemelerinde temerrüde düşmesi, özelleştirilmiş kuruluşların borçları, mevduat garantisine bağlı olmaksızın banka iflasları neticesinde oluşabilecek maliyetler, sosyal güvenlik kuruluşlarının kamu garantisi altında olmayan yükümlülüklerine ilişkin ödemelerinde temerrüde düşmesi, doğal afetlerin yol açtığı giderleri sayabiliriz.

Risk hesabının uygulamaya girmesinin en önemli nedeni, Hazine garantili kapsamında ilgili kuruluşlarca geri ödemesi yapılamayan tutarlar ve devletin yüklenmiş olduğu örtülü yükümlülüklerin öngörülememesi olmuştur. Bu nedenle ortaya çıkan riskler kamu finansman ihtiyacını büyük miktarda artırmıştır. Bu borçların yarattığı mali yükümlülükler, 4749 sayılı Kanun yürürlüğe girene kadar ilgili yıl bütçelerinde gider olarak öngörülmemiş ve gerekli ödenek ayrılmamıştır. Hazinesinin de nakit planında hesap edemediği bu ödemeler nedeniyle, borçlanma

---

<sup>21</sup> Kamu Borç Yönetim Raporu, **a.g.r.**, s. 69.

planı tamamen bozulmakta ve borç yönetimi üzerinde olumsuz etkiler göstermektedir.

Koşullu yükümlülüklerden kaynaklanan ödemelerin, gerek bütçenin finansmanında gerekse mali piyasalar üzerinde yarattığı risklerin önüne geçilmesi için öncelikle bütçe kanunlarında garantili krediler için bir üst sınır getirilmiştir. Bu sınırlama mali disiplinin sağlanması açısından çok olumlu bir gelişme olmuştur. Bununla birlikte 4749 sayılı Kanun ile Hazine garantileri kapsamında Müsteşarlık tarafından ödenen bütün tutarlar ile risk yönetimi kapsamında önceden öngörülmesi mümkün bulunmayan ödemelerin karşılanması amacıyla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası nezdinde bir **“Risk Hesabı”** oluşturulmuştur. Böylece kurumların borcun ödemesinde temerrüde düşmeleri halinde, kendi gelir kaynakları bulunan fon niteliğindeki bu hesaptan ödeme yapılabilmesi ve mali piyasaların muhtemel olumsuzluklardan etkilenmesinin önüne geçilmesi mümkün hale gelmiştir.

Risk hesabına ilişkin 4749 sayılı Kanununun 13 üncü maddesinde aşağıdaki hükme yer verilmiştir.

*“Hazine garantileri kapsamında Müsteşarlık tarafından ödenen bütün tutarlar ile risk yönetimi kapsamında önceden öngörülmesi mümkün bulunmayan ödemeler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası nezdinde oluşturulan Müsteşarlığa ait risk hesabından karşılanır. Hesaptan, bu Kanunda belirtilen haller dışında kullanım yapılamaz.”*

Sistemin Hazineye mümkün olduğunca yük olmadan, kendi içinde işleyişini sürdürebilmesi amacıyla Kanununun 13 üncü maddesinde risk hesabı için gelir kaynakları belirlenmiştir. Bunları şöyle sıralayabiliriz;

a)İkraz ücretleri,

b)Garanti ücretleri,

c)Hesaptan yapılan ödemeler karşılığında ilgili kuruluşlardan yapılan geri ödemeler ve gecikme zammı dahil tahsil edilen her türlü ödemeler,

d)Hesaptaki tutarların günlük bazda nemalandırılmasından sağlanan gelirler,

e)Bütçe Kanunlarıyla risk hesabına aktarılmak üzere öngörülen ödenekler.

Risk hesabından yapılacak ödemelerde yetki Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakana verilmiştir. 2003 yıl sonu itibarıyla Risk Hesabının en büyük geliri, bütçeden bu Hesap için ayrılan ödenek miktarıdır. 2003 yılı bütçesinde Risk Hesabı için yer alan ödenek 1 katrilyon 616 trilyon TL'dir. Bu ödenekten yıl içinde 924.8 trilyon TL kullanılmıştır. 2004 Mali Yılı Bütçesinde ise ekonomik sınıflandırmaya göre (08) Borç Verme kodu altında 1 katrilyon 750 trilyon ödenek ayrılmıştır. Risk hesabı için bütçede yer alan ödeneğin başka bir tertibe aktarılması mümkün değildir. Ancak Hesap için öngörülmüş ödeneğin yetersiz olması durumunda ilgili tertibe ödenek aktarılmasına Maliye Bakanı yetkili kılınmıştır. Risk Hesabına yılı bütçesi için teklif edilecek ödeneği hesaplamak, Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmeliğin 6 ncı maddesinin (k) bendi ile Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü bünyesindeki risk yönetiminden sorumlu Genel Müdür Yardımcılığına verilmiştir.

Hesabın gelirleri arasında yer alan ikraz ücreti, dış borcun ikrazı halinde ilgili kurumlardan, ikraz edilen tutar üzerinden bir defaya mahsus olmak üzere binde beş oranında alınmaktadır. Bu oranı beş katına artırmaya Hazineden sorumlu Bakan yetkilidir.

Garanti ücreti ise, Hazine garantileri nedeniyle lehine garanti verilen taraftan verilecek her garanti için bir defaya mahsus olmak kaydıyla garanti edilen tutarın

yüzde birine kadar alınan ücrettir. Garanti ücretinin, kuruluş tarafından garanti protokolünün imzalanmasını takip eden yedi iş günü içinde risk hesabına ödenmesi gerekmektedir.

Ayrıca Hesapta biriken tutarların etkin olarak kullanılması amacıyla Kanuna istinaden günlük bazda nemalandırma yapılmaktadır. Nemalandırmadan elde edilen gelirler de Risk Hesabının gelirleri arasında sayılmıştır. Nemalandırmanın esaslarını T.C.Merkez Bankası belirlemektedir.

Risk hesabının gelirleri, yönetimi ve kullanılması ile ilgili usul ve esaslar, 4749 sayılı Kanunun 4 üncü, 13 üncü ve 16 ncı maddelerine dayanılarak 25.03.2003 tarihinde yayımlanan Risk Hesabı ile İlgili Uygulanacak Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik ile belirlenmiştir. (Bkz. Ek-8)

4749 sayılı Kanunun 4 üncü maddesinde yer alan; “...*dış finansman imkanlarını dış borcun devri, dış borcun ikrazı, dış borcun tahsisi yoluyla kullandırmaya ve yeni mali yükümlülük yaratmaya, bu borç ve yükümlülükler ile bunlardan kaynaklanan Hazine alacaklarını yönetmeye Bakan yetkilidir.*” hükmü, risk hesabının kaynakları arasında bulunan garanti ve ikraz ücreti uygulanmasının dayanağını oluşturmuştur. 13 üncü maddede risk hesabından yapılacak ödemeler ve hesabın gelirleri sıralanmakta, 16 ncı madde de ise hesabının işleyişine yönelik esas ve usullerin, çıkarılacak yönetmelik ile belirleneceği ifade edilmektedir.

Risk hesabının kapsamında, Hazine Müsteşarlığı tarafından sağlanan dış finansman imkanlarının ikrazen kullanıldığı kamu kurum ve kuruluşları, yatırım ve kalkınma bankaları ve Hazine garantisi verilerek dış finansman imkanı sağlanan kamu kurum kuruluşları ile yatırım ve kalkınma bankaları yer almaktadır.

Risk hesabına yapılan ödemeler, hazine garantileri kapsamında Müsteşarlık tarafından ödenen tutarlar ile risk yönetimi kapsamında önceden öngörülmesi

mümkün bulunmayan ödemelerden oluşur. Hesaptan ödeme yapmaya Hazine'den sorumlu Bakan yetkili kılınmıştır.

Hazine garantisi ile kullanılan dış finansman kaynağına ilişkin yükümlülüklerin yerine getirilmemesi durumunda, ortaya çıkan Hazine alacağının ödenmesinden, üstlenimi yapan kurumlar müteselsil kefaletleriyle sorumlu tutulmuşlardır.

1.1.2003 tarihinden itibaren, ilgili kurum ve kuruluşlar, ikraz ve garanti ücreti ile risk hesabından yapılacak ödemelerden doğan Hazine alacaklarının geri ödemesinin, Risk Hesabına zamanında aktarılmasından da sorumlu tutulmuşlardır. Hesaba aktarılması gereken tutarların vadesinde ödenmemesi durumunda, 6183 sayılı Kanun çerçevesinde gecikme zammı uygulanacağı belirtilmiştir.

Hazine Müsteşarlığı, risk hesabının işleyişi için Merkez Bankası nezdinde 8562 nolu döviz hesabı ile 330114 sayılı Türk Lirası hesabını kullanmaktadır. Risk hesabının kaynakları doğrudan bu hesaplara nakit olarak aktarılmaktadır. Hesaptan yapılacak tüm ödemeler T.C. Merkez Bankası aracılığı ile gerçekleştirilmektedir. Risk hesabının muhasebeleştirilmesine ilişkin işlemler, 16 Haziran 2003 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan Devlet Muhasebe Yönetmeliğinin Bazı Maddelerinde Ek ve Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik ile düzenlenmiştir.

**Tablo 13 : 2003 Yılı Risk Hesabı Hareketleri**

	Ocak-Mart	Nisan-Haziran	Temmuz-Eylül	Ekim-Aralık	TOPLAM
<b>ÖDEME TOPLAMI</b>	266.290	289.030	188.837	259.414	1.003.571
KİT'ler	30.763	87.249	9.256	45.568	127.269
Yap-İşlet-Devret	89.374	42.697	74.273	82.390	206.344
Yerel Yönetimler	146.153	150.553	105.307	122.986	402.013
Bütçe Dışı Fonlar	0	8.531	0	8.469	8.531
<b>KUR FARKI</b>	-121	84	-3	-50	-91
<b>GELİRLER TOPLAMI(-)</b>	4.342	10.583	27.670	36.151	78.747
KİT'ler	713	4.321	18.835	23.518	47.388
Yap-İşlet-Devret	0	0	26	40	66
Yerel Yönetimler	3.629	6.262	8.489	12.371	30.750
Bankalar	0	0	321	222	543
Bütçe Dışı Fonlar	0	0	0	0	0
<b>2004'e Devir Bakiyesi</b>					107
Bütçeden Aktarılan	261.917	27.853	161.163	223.213	924.839

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Tablo 13'de Risk Hesabının bir yıllık uygulama sonuçlarına yer verilmiştir. Tabloda görülen ödeme toplamı içinde, 1.1.2003 tarihinden önce anlaşmaları yapılanlar ve 1.1.2003 tarihinden sonra hazine garantisi verildiği halde vadesi gelen ancak ödenmeyen borçların toplamı yer almaktadır.

## **2.8. DIŞ PROJE KREDİLERİ**

Dış proje kredileri, belirli bir projenin kısmen ya da tamamen dış finansmanı için yabancı ülkeler, uluslararası kuruluşlar, yabancı bankalar ve yabancı ülkelerde yerleşik diğer mali kurumlardan sağlanan kredilerdir. Kamu kurum ve kuruluşları gerekli altyapı yatırımlarının finansmanında bütçe ödeneklerinin yetersiz kalması nedeniyle, özellikle 1980 sonrası büyük miktarlarda dış kredi kullanımına yönelmişlerdir. 1980-2000 yılları arasında kamu kesiminin ihtiyacı için sağlanan toplam dış kredi tutarı yaklaşık 120 milyar ABD Dolarına ulaşmaktadır. Bu tutarın; yüzde 55'i proje finansmanı, yüzde 45'i ise program finansmanı amacıyla

sağlanmıştır. 1998 yılına kadar dış proje kredilerine ilişkin düzenlemeler her yıl çıkarılan bütçe kanunları ile yapılmaya çalışılmıştır.

Ancak zaman içinde dış proje kredilerinin işleyiş sisteminde büyük problemler olduğu görülmüştür. Dış proje kredisi kullanım bilgileri, krediyi kullanan birim tarafından Hazine Müsteşarlığına bildirilememektedir. Bu durum özellikle aynı kullanımlarda çok büyük sorunlar yaşanmasına sebep olmuştur. Kullanım bilgisine ulaşamayan Hazine Müsteşarlığı borç kaydını, Maliye Bakanlığı ödenek kaydını, Devlet Planlama Teşkilatı ise Yılı Yatırım Programı ile kredinin ilişkisini kuramamaktadır. Bunun yanında, alınan kredilerin kullanım şeklinin denetimden uzak olması da kamu menfaatine aykırı uygulamalara neden olmuştur.

Devlete ait borç kayıtlarını, Hazine Müsteşarlığı içinde Devlet Borçları Saymanlığı tutmaktadır. Eş zamanlı olarak Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü de dış finansman bilgi sistemi vasıtasıyla dış borçları kayıt ve takip etmektedir. Ne var ki dış proje kredisi kullanan kuruluşlar tarafından Hazineye bilgi verilememesi sonucu, toplam kullanılan dış kredili borç hesabı çıkartılamamış, 1995 ve sonraki yıllarda Sayıştay Başkanlığınca, dış borçlara ilişkin hesaplara genel uygunluk bildirimini verilmemiştir.

Bu sorunlara çözüm getirebilmek için 1998 yılında Hazine Müsteşarlığı'nın koordinasyonu ve Sayıştay'ın gözetiminde Maliye Bakanlığı, Devlet Planlama Teşkilatı ve Merkez Bankasının katıldığı "*Dış Borç Kullanımlarını İzleme Komitesi*"<sup>22</sup> kurulmuştur. Bu Komite, dış proje kredilerinin kayıt, bütçeleştirme ve muhasebeleştirilmesi konusunda çalışmalar başlatmıştır.

Komitenin çalışmaları sonucu ilk olarak, 16 Nisan 1998 tarihinde Dış Borç Kullanımlarının Borç Kaydı ve Bütçeleştirilmesi İşlemlerinde Uygulanacak Usul ve

---

<sup>22</sup> Hazine Müsteşarlığı'nın Bağlı Olduğu Devlet Bakanlığı Makamının 3 Şubat 1998 tarih ve 98/147 sayılı onayı.

Esaslar Hakkında Tebliğ yürürlüğe konulmuştur. Tebliğde genel olarak, amaç, usul ve esaslar, nakdi ve aynı kredilerde izlenecek belge akışı ve dış proje kredisi izleme formlarında yer alacak bilgilere yer verilmiştir. Komite, bu Tebliğin uygulamaya girmesi ile Hazine tarafından dış borç kaydı altına alınan genel ve katma bütçeli kuruluşların aynı ve nakdi kredi kullanımlarının, Maliye Bakanlığı tarafından yılı bütçe ödenekleri, DPT tarafından ise Yılı Yatırım Programı ile ilişkilendirilebilmesini amaçlamıştır. 1998 Mali Yılı Bütçe Kanununun 37 nci maddesi ile Tebliğde belirtilen amaçlar doğrultusunda; yabancı ülke, banka ve kurumlarla veya uluslararası kuruluşlarla yapılmış ve yapılacak anlaşmalara göre genel ve katma bütçeli kuruluşlara dış proje kredisi olarak kullandırılan imkanların dış borç kaydının bütçeleştirilmesi esası getirilmiştir. Yönetmeliğin getirdiği en büyük yenilik; gerek aynı gerekse nakdi kredilerde dış borç kaydının yapılmasını takiben bütçeleştirme işlemlerinin de yapılacağına açıkça belirlenmiş olmasıdır. Ancak ileride daha detaylı açıklanacağı üzere 4749 sayılı Kanun yürürlüğe girene kadar bu düzenleme uygulamaya konulamamıştır.

Sistemin işleyişi üzerindeki çalışmalar devam etmiş, 28 Nisan 1999 tarihinde yukarıda belirtilen aynı amaç ve ilkeler doğrultusunda Dış Proje Kredilerinde Dış Borç Kaydı, Bütçeleştirme ve Muhasebeleştirme İşlemlerinde Uygulanacak Esas ve Usuller Hakkında Tebliğ yürürlüğe konulmuştur. Öncelikle genel ve katma bütçeli kuruluşlar, ardından genel ve katma bütçe dışındaki kurum ve kuruluşların dış proje kredisi kullanımlarına yönelik düzenlemeler yapılmıştır.

Düzenlenen tebliğlerde alınan dış proje kredileri aynı ve nakdi olmak üzere ikili bir ayrıma tabi tutulmuştur. 28 Nisan 1999 tarihli Tebliğ’de; nakdi kullanım, “*Hazine hesaplarına giren kredi kullanımlarıdır.*”; aynı kullanım ise, “*yurt içinde veya yurt dışında Hazine hesaplarına girmeden doğrudan kullanıcı kuruluşun krediteden veya özel hesaplardan yaptığı veya yaptırdığı çekişlere göre gerçekleşen kredi kullanımlarıdır.*” şeklinde tanımlanmıştır.

Sistemin işleyişinde ortaya çıkan problemleri daha yakından görebilmek amacıyla aynı ve nakdi krediler aşağıda daha detaylı açıklanmıştır.

### **2.8.1. Özel Hesaplar Aracılığı ile Yapılan Kullanımlar (Nakdi Krediler)**

Genel ve katma bütçeli kuruluşlar, dış kaynaklı proje kredilerini özel hesaplar aracılığı ile kullanabilirler. Nakdi kredilerde proje özel hesabı kullanımı, genel olarak yapılacak kredi anlaşmasında bir hüküm olarak yer almaktadır. Bu anlaşmalarda Merkez Bankası, Hazine adına hesap açmak, muhasebe kayıtlarını tutmak ve bu kayıtları saklamakla yükümlüdür.

Hesabın kullanımı için, 1211 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanununun 41 inci maddesinin üçüncü fıkrası ve Hazine Müsteşarlığı Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğünün talebi üzerine, Merkez Bankasında bir proje özel hesabı açılmaktadır. Hesabın Merkez Bankasında açılmasının sebebi, 1211 sayılı Kanunun 41 inci maddesinde belirtilen; *“Banka, Hükümetin haznedarıdır. Bu sıfatla, özellikle, Devletin gerek içerde ve gerekse yabancı memleketlerde tahsilat ve tediye ve bütün Hazine işlemlerini ve memleket içi ve dışı her nevi para, nakil ve havale işlerini ücretsiz yapar.”* hükmüdür. Kreditörden çekilen tutarlar, Merkez Bankasında Hazine adına açılan hesaplar aracılığıyla ilgili kuruluşun kullanımına sunulmaktadır. Ancak proje kredisinin kullanıcısı bir veya birden fazla olabilir. Merkez Bankasının birden fazla kullanıcısı olan kredilerde proje için açılan hesap tek olduğundan, hesabın alt detaylarını görebilmesi mümkün olamamaktadır.

Kredinin kullanıcısı genel ya da katma bütçeli kuruluş ise Hazine aldığı dış kredi tutarını kullanıcı kurum ya da kuruluşa tahsis eder. Ancak genel ve katma bütçe dışında bir kuruluşa dış krediyi devretmesi için mutlaka kredi devir anlaşması yani ikraz anlaşması yapması gerekir. İkraz anlaşması yapılan krediler için krediyi kullanan kurum vadesinde borcunu Hazineye ödemekle mükelleftir. Burada borcun sahibi krediyi kullanan kurumdur. Oysa tahsis edilen kredilerde Hazine bu borcu genel veya katma bütçeli kurum adına kendisi ödemektedir. 4749 sayılı Kanun

yürürlüğe girene kadar devirli kredi kullanımları, Hazine borcu olarak alınan ve kuruluşlara devredilen tutarlar olarak görülmüştür. 4749 sayılı Kanunla beraber tahsis veya ikraz yoluyla dış finansman imkanını kullanan ilgili kuruluşlar kredinin borçlusunu almışlardır.

Öte yandan dış kredi kullanan her kurumda, bir proje uygulama biriminin oluşturulması uygulamasına başlanmıştır. Böylece dış borç kredi kullanımlarında sorumlulukları olanların belirlenmesi ve gerekli koordinasyonun oluşturulması sağlanmıştır. Kurumun özel hesapta tutulan dış krediyi kullanabilmesi için proje uygulama biriminin T.C. Merkez Bankasından talepte bulunması gerekmektedir. Proje uygulama birimi, kullanım için gerekli bilgi ve belgeleri T.C. Merkez Bankasına sunar. Kredi, T.C. Merkez Bankasının yurtdışındaki muhabir bankası tarafından kurumun özel hesabına aktarılır ve kullanım bu hesaptan yapılır. Belli bir limite kadar her bir çekimde kullanılacak tutar, proje toplam tutarının belli bir oranını geçemez ve çekilen tutarlar mutlaka belgelere dayalı olarak kullanılır. Örneğin Dünya Bankası kredilerinde bu oran yüzde 10'dur. Her bir çekimden sonra çekilen tutar kadar kredi miktarı yüzde 10'a tamamlanır. Merkez Bankası aylık bazda kullanımlara ait bilgileri Devlet Borçları Saymanlığına ve Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğüne bildirir. Ancak bu tutarlar Hazine nakit hesabında dikkate alınmaz.

2003 yılına kadar nakdi kredilerin bütçeleştirilme işlemleri, Hazine Müsteşarlığınca dış borç kayıtlarının yapıldığının Maliye Bakanlığına bildirilmesi üzerine gerçekleştirilmiştir. Bütçeleştirilen miktar, yılı yatırım programında ilgili projeye tahsis edilen kaynak ile sınırlıdır. Kaynak miktarında artışa neden olacak değişiklikler, Devlet Planlama Teşkilatınca revize işlemleri yapıldıktan sonra bütçeleştirilmiştir. Kaynak artışına imkan verecek ödenek ekleme işlemine ait yetki, bütçe kanunları ile alınmıştır.

### 2.8.2. Doğrudan Yapılan Kredi Kullanımları (Ayni Krediler)

Ayni krediler olarak da adlandırılan bu krediler daha çok protokollerle sağlanmaktadır. Bu kredilerde iki yöntem kullanılmaktadır. İlki özel taahhüt yöntemidir. Projede kullanılacak mal ve hizmet alımlarının bedelleri akreditif hesap açtırılarak karşılanmaktadır. Akreditif bedeli, doğrudan krediteden ödetilmektedir. İkincisi ise doğrudan kredi kullanımudur. Kamu kuruluşu herhangi bir akreditif hesap açmaya gerek duymaksızın kreditede yurt dışındaki yükleniciye doğrudan ödeme yapması için yetki verir. Bu durumda ülkemize herhangi bir nakit girişi olmaz. Bu tür bir kullanımın yapılması durumunda işlemlerin denetlenebilmesi çok daha zor olmaktadır.

Ayni kredilerin dış borç kaydı, krediyi kullanan kurumun krediteden kullanım bilgilerini alıp kendi kayıtları ile karşılaştırarak, kullanım bilgilerini aldığı tarihten itibaren 30 gün içinde Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğüne bildirimde bulunması ile yapılır. Bütçeleştirme işlemi ise borç kaydı için Hazineye başvurulmasını takiben ilgili formlar doldurularak bütçe dairesi başkanlığı aracılığı ile Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğüne bildirilerek yapılır.

1999 yılında çıkarılan Dış Proje Kredilerinde Dış Borç Kaydı, Bütçeleştirme ve Muhasebeleştirme İşlemlerinde Uygulanacak Esas ve Usuller Hakkında Tebliğ hükümlerine göre ayni kredilerin de bütçeleştirilmesi gerektiği açıkça belirtilmiştir. Ayni kredilerin dış borç kaydı 1998 yılından itibaren düzenli bir şekilde yapılsa da bütçe işlemleri yapılamamıştır. Bunun en önemli nedenleri aşağıda sıralanmıştır;

-Ayni kredi kullanımları; yapılan kredi anlaşmaları gereği genellikle yurtdışında mal, hizmet veya eğitim bedeli olarak gerçekleştirilen ve bedelleri anlaşmada yer alan hükümler gereğince hazine hesaplarına girmeden doğrudan malı teslim eden veya hizmeti veren kuruluşun krediteden veya özel hesaplardan yaptığı çekişlere göre ödenen kredi kullanımlarıdır. Dolayısıyla harcama gerçekleştikten sonra Hazine borç kaydını yapmakta daha sonra bütçeleştirme talebi gelmektedir.

Bu durum işleyişin ne kadar yanlış olduğunu göstermektedir. Bunun yanında söz konusu kredi tutarlarının bütçeleştirme işlemlerinin yapılabilmesi için, harcamacı kuruluşlarca tahakkuk işlemleri zamanında ve doğru olarak yapıp Devlet Harcama Belgeleri Yönetmeliğinde belirtilen belgelerle birlikte ilgili saymanlıklara gönderilmesi gerekir. Böyle bir bilgilendirme saymanlara gelmediği sürece kredilerin bütçeye gider kaydedilmesi mümkün olmayacaktır.

-Aynı kredilerin sadece borç kayıtlarının yapılması yeterli değildir. Bu kredilerin bütçeleştirme işleminden önce, yatırım harcaması olarak yılı yatırım programlarıyla proje bazında ilişkisinin kurulması gereklidir. Oysa aynı kredilerde harcama yapıldıktan sonra bütçeleştirme işlemi yapılması istenmektedir. Bu durum aynı dönem için yılı yatırım programı gerçekleştirmeleri ile kesin hesap sonuçları arasında tutarsızlık yaşanmasına sebep olmuştur.

-Aynı kredilerin bütçeleştirilmesi için her şeyden önce kredi tutarı üzerinde Hazine Müsteşarlığı, T.C. Merkez Bankası ve ilgili kurumun mutabakatının sağlanması gerekmektedir. Bu tespit çoğunlukla kredinin kullanımından sonraki yılda sağlanabilmiştir. Bu nedenle Hazine Müsteşarlığından gelen bütçeleştirme talebi, ilgili mali yıl içinde değil bir sonraki yıl içinde yapılmıştır. Bütçeleştirme işlemi ancak ilgili mali yıl içinde yapılırsa bir anlam ifade edecektir. Hukuken geçmiş yıllara ilişkin harcamaların o yıl bütçesine kaydı mümkün değildir.

Sitemin işleyişine göre; dış proje kredilerine ilişkin mali yıl başında belli bir ödenek tahsis edilmektedir. Gerçekte tahsis edilen ödenekler proje kullanımı için gereken miktarın çok altında olmaktadır. Bu nedenle yıl içinde ortaya çıkan kaynak artırım ihtiyacı, bütçe kanunlarından alınan yetkilerle ödenek eklenerek karşılanmıştır. Ancak yıl sonlarına bakıldığında proje için tahsis edilen ödeneğin çok çok üstünde bir ödenek kaydının yapıldığı görülmektedir. Aynı krediler, zaten kullanım sonrası bildirildiği ve Hazine hesaplarına nakit bazda girmediği için hiç bütçeleştirme işlemine tabi tutulamamaktadır.

Dış proje kredi kullanımları gerçekte yatırım harcamalarını artıran bir etki göstermektedir. Ancak dış proje kredilerinin proje kullanımlarına ilişkin kayıt ve bütçeleştirme işlemlerinin yapılamaması nedeniyle, toplam kullanım miktarı yatırım toplamına dahil edilememiştir. Bu durum kredilerin bir bütün olarak yatırım harcamaları içinde gösterilmesine engel olmuş, genel ekonomik dengelerin hesabında makro büyüklük rakamların tespitini doğrudan etkilemiştir.

Tablo 14’de son üç yılda dış proje kredilerine ay bazında yapılan ödenek kaydına yer verilmiştir. Örneğin, 2002 yılında dış proje kredileri için 412 trilyon 942 milyar kesintili başlangıç ödeneği mevcutken, yıl sonunda bütçeleştirilen toplam tutarın 842 trilyon 855 milyara çıktığı görülmüştür. Aslında yıl başında dış proje kredileri için verilmiş olan ödeneğin ne kadarının aynı ne kadarının ise nakdi kredilere kullanılacağı belli değildir. Aynı kredi kullanımı yapılsa dahi kayıt işlemleri yapılamadığından sadece nakdi kredi tutarları görülebilmektedir. Sayıştay Başkanlığı’nın 2002 rakamlarına ilişkin hazırladığı 2002 Yılı Hazine İşlemleri Raporunda, dış borçlanma yoluyla finanse edilen ancak bütçeye gider olarak kaydedilmeyen konsolide bütçe kuruluşlarının aynı dış borç kullanım tutarının 2 katrilyon 316 trilyon 956 milyar olduğu açıklanmıştır. Bu durum kayıt altına alınması gereken çok büyük bir kullanımın kayıtlara geçmediğini göstermektedir.

**Tablo 14 : Dış Proje Kredilerine Ay Bazında Yapılan Ödenek Kaydı  
(Milyon TL)**

HARCAMA	2001		2002		2003
KBÖ	226.387.474		412.942.000		2.462.000.000
	AYNI-88	NAKTI-99	AYNI-88	NAKTI-99	
OCAK	0	0	0	29.496.858	0
ŞUBAT	0	12.543.494	0	37.596.703	1.403.357
MART	0	7.512.088	0	7.840.529	14.822.207
NİSAN	0	82.204.486	0	69.137	11.613.478
MAYIS	0	32.232.968	0	32.131.727	228.841.859
HAZİRAN	0	24.389.807	0	38.768.970	120.823.669
TEMMUZ	0	27.048.495	0	40.393.486	173.047.132
AĞUSTOS	0	31.604.295	0	19.186.607	67.556.804
EYLÜL	0	75.057.730	0	196.915.954	121.050.780
EKİM	0	46.994.340	0	139.310.029	208.839.751
KASIM	0	37.570.294	0	98.622.303	95.316.714
ARALIK	0	106.196.630	0	202.522.826	648.508.758
<b>KAYDEDİLEN HARCAMA TOPLAMI</b>	<b>0</b>	<b>483.354.627</b>	<b>0</b>	<b>842.855.130</b>	<b>1.691.824.508</b>

Kaynak: BÜMKO Genel Müdürlüğü

Tablo 15'e bakıldığında, yatırım harcamalarının planlananla yıl sonu gerçekleştirmeleri arasında sürekli bir fark olduğu ve bu farkın yıl geçtikçe arttığı görülmektedir. Yıl sonu harcamasının planlanan miktardan daha fazla olmasının en önemli nedeni dış proje kredileri için yapılan ödenek eklemeleridir.

**Tablo 15 : Planlanan-Gerçekleşen Yatırım Harcamaları  
(Milyar TL)**

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>PLANLANAN</b>	1.340.593	2.351.785	3.749.629	5.735.940	7.998.500
<b>GERÇEKLEŞEN</b>	1.544.427	2.475.116	4.149.580	6.891.836	7.165.121

Kaynak: BÜMKO Genel Müdürlüğü

Dış proje kredileri ile ilgili 1998 yılında uygulamaya giren bir önemli gelişme de Borç Muhasebesi Projesidir. Proje Dünya Bankası kaynaklarından finanse edilmiş ve 2002 yılında ise sona ermiştir. Projenin amacı, Hazine

Müsteşarlığının dış borçlara ilişkin arşiv sisteminin yeniden düzenlenmesi ve nakit muhasebesine dayalı bir veri tabanı oluşturmaktır. Projenin gerçekleşmesiyle birlikte, nakit muhasebesi sisteminde otomasyona geçilmiş, nakit muhasebesine paralel olarak yürütülecek borçların kayıt ve işlemlerinin tam olarak yapılmasında ve hesapların denetlenebilir bir yapıya kavuşturulmasında önemli bir adım atılmıştır.

Sayıştay'ın hazırladığı raporlarda dış borçların işleyişindeki aksaklıklara ilişkin önemli tespitler yapılmıştır. 2002 Yılı Hazine İşlemleri Raporu'nda, kullanılan aynı dış proje kredi tutarlarının tamamının bütçe dışında harcandığı, bunun da toplam konsolide yatırım harcamalarının 1/3'üne karşılık geldiği belirtilmiştir. 2002 yılında genel ve katma bütçeli kuruluşlarca doğrudan, yani aynı olarak 2.3 katrilyon liralık dış borç kullanımı gerçekleştirildiği tespit edilmiştir.

4749 sayılı Kanun ile dış kaynaklı kredilerle finanse edilen projelerin bütçeleştirilmesi ve muhasebeleştirilmesinde değişiklikler yapılmış, bu projelerin revizyonlarına sıkı bir sınırlama getirilmiştir.

4749 sayılı Kanununun 14 üncü maddesinde, dış finansman imkanıyla sağlanacak projeler için getirilen en önemli değişiklik şöyledir;

*“Proje kredilerinden kullanılacak tutarlar için ilgili yıl bütçesinde kullanıcı kuruluşun talebine bağlı olarak kredi anlaşmalarında öngörülen kullanım dönemleri ve tutarlar göz önünde bulundurularak yeterli ödenek tahsis edilir.*

*İkraz ve tahsis edilen krediler ve sağlanan Hazine garantileri kapsamında konsolide bütçeye tabi kullanıcı kuruluşlarca yapılacak her türlü yatırım harcaması, yılı bütçesinin ilgili tertipleriyle ilişkilendirilir. Bu kapsamda, genel ve katma bütçeli kuruluşlar tarafından proje kredisi olarak kullanılacak her türlü imkanın, **kullanımdan önce** bütçeleştirilmesi esastır.”*

Kanununun 14 üncü maddesinde, proje kredilerinden kullanılacak tutarlar için kredinin kullanılacağı dönem ve miktara göre ilgili kurumun bütçesinde yeterli ödeneğin tahsis edilmesi gerektiği açıkça belirtilmiştir. Bu hüküm dış proje kredilerinin izlenmesi ve keyfi kullanımını sınırlayan en önemli yeniliklerden biri olmuştur. Böylece giderlerin gerçekleşme safhasına göre kayıt altına alınabilme imkanı da elde edilmiştir.

4749 sayılı Kanunun 3 üncü maddesi projeyi; “*yıllık yatırım programında yer alan projeler, milli savunma projeleri ile yap-işlet-devret, yap-işlet, işletme hakkı devri ve benzeri finansman modelleri çerçevesinde gerçekleştirilen projeleri ifade eder*” şeklinde tanımlamıştır. Proje tanımı önceki uygulamaya göre çok daha geniş yapılmıştır. Böylece öncelikle yatırım harcamalarının tümünün bütçeleştirilmesi amaçlanmıştır. Bunun yanında genel ve katma bütçe dışındaki kurumlara, kullanacakları dış proje kredileri karşılığında, kendi bütçeleri ve muhasebe sistemleri içinde gerekli kayıtları yapma zorunluluğu getirilmiştir. Bu düzenlemeyle dış proje kredisi kullanan tüm kurumların kredi tutarlarının hesaplarında görünmesi ve uygulamada sistemsiz bütünlüğün bozulmaması sağlanmıştır.

Dış proje kredilerinin kullanım öncesi bütçeleştirilmesi zorunluluğu, 2003 yılı bütçesinde yatırım harcamaları içinde önemli bir kısmın dış proje kredilerine ayrılmasını gerekli kılmıştır. 2003 yılından itibaren yatırım tavanı içine alınmaya başlayan aynı ve nakdi dış proje kredileri, önceki yıllarda yılı yatırım programında yer alan ancak etkinliği ve verimliliği kalmamış projelerin yatırım programlarından çıkartılmasına sebep olmuştur. Yatırımların rasyonelleştirilmesi diye adlandırdığımız bu çalışma ile amaçlanan; projelerin yeterli ödenek sağlanarak bir an önce tamamlanması, gerçekleşme sürelerinin uzamasından doğan maliyet artışlarının önüne geçilmesi, bu suretle mevcut kısıntılı kaynakların etkin kullanımı ile projelerin bir an önce ekonomiye kazandırılmasıdır. 24 Ocak 2003 tarihli 25003

sayılı Resmi Gazetede yayımlanan 18 Ocak 2003 tarihli ve 2003/2 sayılı Yılı Yatırım Programına İlişkin Kararın 17 nci maddesinde bu hususta şu hükme yer verilmiştir;

*“2003 Yılı Yatırım Programına çok zorunlu haller dışında yeni dış kredili proje alınmayacaktır. 2003 yılı başından itibaren yürürlüğe giren Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun'da yer alan borçlanma limitleri de dikkate alınarak, halen yatırım programında devam eden dış kredili projelerin kredi kullanımlarında ve dolayısıyla uygulamada yaşanan sorunların azaltılması için projelerin ihtiyaç duyacağı yıllık ödenekler mevcut yatırım tavanları içinde kullanılacak şekilde yatırım programına konulacaktır. Yıl içi revizyonlar yukarıda adı geçen kanunda belirtilen limitler ile sınırlandırılmıştır.”*

4749 sayılı Kanunun getirdiği bir diğer yenilik, kurumların dış proje kredisini kullanabilmesini, ilgili kuruluş saymanının kullanım başvuru formunu onaylamasına bağlamasıdır. Kurumun hangi iş için ne kadar bütçe ödeneğinin olduğunu saymanlar takip etmektedir. Saymanın başvuru formunu onaylaması, o krediye ayrılmış bir ödeneğin mevcut olduğunu gösterecektir. Başvuru formunun onaylanmaması durumunda, bütçe işlemleri tamamlanmamış sayılacağından, T.C. Merkez Bankası kurum adına kredi gelmiş olsa dahi ilgili hesapta bu tutarları bekleterek kuruluşun kullanımına açamayacaktır. Bu düzenleme ile dış proje kredilerine sıkı bir disiplin getirilmiştir.

Bir diğer önemli husus proje revizyonlarıdır. Dış proje kredilerine ödenek eklenebilmesinin koşulları 2003 Mali Yılı Bütçe Kanununun 26/(b) ve (c) bentlerinde belirtilmiştir. Bu hükümler, 31.07.2003 tarihli ve 4969 sayılı Kanun ile 4749 sayılı Kanunun 14 üncü maddesine taşınmıştır. Buna göre, dış proje kredilerinin katma değer vergisi ve özel tüketim vergisi karşılığı iç kaynağın bulunmaması durumunda,

bu vergileri ve kur farkından doğan maliyet artışlarını karşılamak amacıyla yılı yatırım programında revize yapılabileceği belirtilmiştir.

Aynı maddede, dış borç kayıtlarının yapılmasına ilişkin esas ve usullerin Hazine Müsteşarlığı tarafından, kullanımların bütçeleştirilmesine ve muhasebeleştirilmesine ilişkin esas ve usullerin ise Maliye Bakanlığı ile Hazine Müsteşarlığı tarafından birlikte belirleneceği ifade edilmiştir. 4749 sayılı Kanunun 14 üncü maddesine istinaden 11 Temmuz 2002 tarihinde, Dış Proje Kredilerinin Dış Borç Kaydı, Bütçeleştirilmesi ve Muhasebeleştirilmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik 24812 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak 1.1.2003 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiştir. Bu Yönetmelik ile kapsam genişletilmiş, genel ve katma bütçeli kuruluşlar, özerk bütçeli kurum ve kuruluşlar, kamu iktisadi teşebbüsleri, özel hukuk hükümlerine tabi olmakla beraber sermayesinin yüzde ellisinden fazlası kamuya ait olan kuruluşlar, fonlar, kamu bankaları, yatırım ve kalkınma bankaları, büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve bunlara bağlı kuruluşlarla sair yerel yönetim kuruluşları kapsama dahil edilmiştir.

Yönetmeliğin 5 inci maddesi ile kapsama dahil kurum ve kuruluşların dış proje kredisi kullanırken uymaları zorunlu ilkeler belirlenmiştir. Bu ilkeler konsolide bütçeyi oluşturan genel ve katma bütçeler için detaylı bir şekilde tespit edilmiştir. Genel ve katma bütçe dışındaki kuruluşlara, proje kredisi olarak kullanılacak her türlü tutarın, bu kuruluşların bütçe ve muhasebe sistemleri içinde gerekli kayıtları yapıldıktan sonra kullanmaları zorunluluğu getirilmiştir.

Genel ve katma bütçeli kurumların dış proje kredisi kullanırken uymak zorunda olduğu ilkeler;

1- Öncelikle kurum bütçelerinin ilgili tertiplerinde dış proje kredisi için kullanılacak ödenek miktarı karşılayacak şekilde yeterli ödeneğin tahsis edilmesi gerekmektedir.

2- Proje kredilerinin işlemleri, yıllık yatırım programı ile ilişkilendirilerek yürütülür.

3- Yıl içinde ortaya çıkabilecek dış proje kredi kullanımları ve bunların kur farklarından kaynaklanan miktarlar öncelikle DPT tarafından revizyona tabi tutulur, hemen ardından bütçeleştirme işlemi yapılır. Yapılan revizyonların tamamı borçlanma limitine dahil edilmektedir.

4- Bütçeleştirme işlemi tamamlanmadan kullanım yapılamaz. Ancak kullanım emrini verenler üzerlerine sorumluluk alarak, saymanlık kayıtlarının sonra yapılması kaydıyla kullanım yaptırabilirler.

5- Borçlanma limiti ve bütçe tavanının aşılmasına neden olacağından her bir proje için ayrılan ödenek tutarlarının aşılmaması gerekmektedir.

6- Dış proje kredisi kaynaklı alınacak her türlü mal ve yapılacak hizmetlere ilişkin taahhüt ve sözleşme tasarıları için 1050 sayılı Kanunun 64 üncü maddesi gereğince Maliye Bakanlığının vizesi aranır. Sayıştay'a tescile gönderilir.

7- Proje kredisi için ayrılan ödeneğin yıl sonunda tamamının harcanamaması durumunda kalan tutar, DPT'nin yapacağı yılı yatırım programı ile ilişkilendirmesi suretiyle ertesi yıla devredilir.

8- Dış proje kredisi kaynaklı savunma harcamalarında Savunma Amaçlı Dış Proje Kredisi Kullanım İzleme Formu, Müsteşarlık Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğüne gönderilir.

9- Dış proje kredisi kullanacak kuruluşlar öncelikle Dış Finansman Kod Numarasını almak ve ilgili işlemlerinde kullanmak durumundadır. (Bkz. Ek-7 )

Uygulamaya giren sistem ile, ilgili yıl bütçesinde ödeneği tahsis edilen ve yılı yatırım programında yer verilen proje kredilerinin işleyiş aşamalarını şöyle özetleyebiliriz. Öncelikle dış proje kullanmak isteyen kurum temsilcileri Hazine Müsteşarlığına başvurmakta ve kredi üzerine kurum ile teknik işlemlerde dahil olmak üzere değerlendirmeler yapılmaktadır. Bakandan uluslararası kredili ihaleye çıkılabilmesi için izin alınmakta, finansman teklifleri üzerine anlaşmaya varılarak Hazine ile dış finansman kaynağı arasında anlaşma imzalanmaktadır. Hazine dış

finansman kaynağından temin ettiği tutarı, ilgili kuruma tahsis ya da ikraz yoluyla kullanılabilmektedir. Büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve sair yerel yönetim kuruluşları için 4749 sayılı Kanun gereği uygulamaya giren Dış Borç Ödeme Hesabının, bu anlaşma imzalanmadan önce oluşturulması gerekmektedir.

11.7.2002 tarihli Yönetmelik ile dış proje kredilerine ilişkin Kullanım Başvuru Formunun formatı yeniden düzenlenmiştir. T.C. Merkez Bankasında açtırılacak proje özel hesabı uygulamasına ise devam edilmiştir. 11.7.2002 tarihli Yönetmelikte aynı ve nakdi kredi tanımlarına yer verilmemiş, kredi kullanımları doğrudan ve proje özel hesabına aktarım olarak sınıflandırılmıştır.

1999 yılında çıkartılan Tebliğe göre, dış kredi kullanım başvuru formları proje uygulama birimi tarafından T.C. Merkez Bankasına gönderilirken, 11.7.2002 tarihli Yönetmeliğe göre yılı ödeneği ile ilişkilendirmek suretiyle kurum saymanlıklarından gönderilmeye başlanmıştır. Yönetmeliğin 4 üncü maddesinde saymanlık; *“Kullanıcı kuruluş merkez saymanlık müdürlüğünü veya saymanlık yetkisi bulunan bütçe dairesi başkanlıklarını ifade eder”* şeklinde tanımlanmıştır. T.C. Merkez Bankası, krediye ilişkin bilgilendirmeyi ilgili saymanlıklara yapmaktadır.

Yapılan düzenlemeler ile getirilen bir başka yenilik proje özel hesabı ile ilgilidir. Daha önce kredinin kullanıcısı birden fazla olsa bile proje özel hesabı tek hesap olarak açılmakta iken, yeni uygulamada ana hesap altında her bir kullanıcının işlemlerinin takip edilebileceği tali hesaplar oluşturulmuş böylece hesaplar daha net izlenmeye başlanmıştır.

4749 sayılı Kanunda ve 11.7.2002 tarihli Yönetmelikte borçlanma limitinin neyi ifade ettiği açıkça belirtilmiştir. Önceki uygulamada toplam dış proje kullanımları bütçe içinde yer almadığı gibi, bu kredilere ilişkin ayrıca bir limit de getirilmemiştir. Yeni uygulama ile 2003 yılından itibaren dış proje kredilerine

ilişkin harcamalar yatırım tavanı içinde yer almaya başlamış, dış proje kredileri, dış finansman kaynağı olarak toplam borçlanma limitine dahil edilmiştir. Ayrıca Devlet Planlama Teşkilatınca yapılacak dış proje ödeneği revizyonları da bu limit içinde gösterilmiştir.

Dış proje kredilerinin kullanım öncesi bütçeleştirilmesi, genel ve katma bütçeli kuruluşların aynı kredi kullanımlarının ithalat harcamaları içinde görünmesini ve ödemeler dengesi kayıtlarına yansıtılmayan dış kredi kullanımı bilgilerinin kayıt altına alınabilmesini sağlamıştır. Konsolide Bütçe, Ödemeler Dengesi ve Kamu Kesimi Genel Dengesi verilerinin doğru, güvenilir ve tutarlı olabilmesi için sağlıklı bir kayıt sistemi oluşturulmuştur.

4749 sayılı Kanununun yürürlüğe girmesinden sonra getirilen sıkı düzenlemeler ve 2003 yılının ilk üç ayında geçici bütçe uygulaması nedeniyle dış proje kredilerinin kullanımı durma noktasına gelmiştir. Kurumların bütçelerinde yeterli ödeneğinin bulunmaması nedeniyle, saymanlar kullanım başvuru formlarını onaylayamamış, T.C. Merkez Bankasına iletilen talepler ise geri çevrilmiştir. T.C. Merkez Bankası verilerine göre, özel hesaplardan genel ve katma bütçeli kuruluşların 2002 ve 2003 yıllarının Ocak ve Şubat aylarında yaptığı kullanımları karşılaştırarak sistemdeki problemi somut olarak görmek mümkündür.

**Tablo 16 : Özel Hesaplardan Yapılan Dış Proje Kredisi Kullanımları (Milyon Dolar)**

Aylar	2002 Kullanım Tutarı	2003 Kullanım Tutarı	Azalış(%)
Ocak	14,3	4,1	71,3
Şubat	25,3	1,5	94,0

Kaynak: T.C. Merkez Bankası Kambiyo Mevzuatı Müdürlüğü verileri.

Bununla birlikte 2003 yılı bir geçiş dönemi olmuştur. Bu dönemde istenilen tüm dış proje kredileri için yeterli ödenek ayrılamasa bile böyle bir sistemin hayata geçirilmesi, mali disiplini tamamlayan önemli bir parça olmuştur. Böylece dış borç kaydı, bütçeleştirme ve muhasebeleştirme işlemlerinde yaşanan sorunlar büyük oranda çözüme kavuşturulmuştur. Yeni sistem ile hem bütçe tasarılarının hazırlanması hem borçlanma ilkelerine uyum açısından açıklık, şeffaflık ve tutarlılık sağlamıştır.

## **2.9. KISA VADELİ BORÇLANMA**

4749 sayılı Kanununun 12 nci maddesinin ikinci fıkrasında nakit yönetimine ilişkin yeni bir düzenleme yapılmıştır. Devlet tarafından üstlenilen görevlerin gerçekleştirilebilmesi için Hazine gereken zamanda yeterli miktarda nakdi kasasında bulundurmak durumundadır. Bu nedenle yıl içinde ödemelerin aksatılmadan yapılabilmesi için nakit akım planları hazırlamaktadır. Hazine nakit dengesini planlanırken, yapılacak ödemelerin büyük oranda vergi ve diğer gelirlerin tahsil zamanı ile uyumlu olmasına çabalar. Borçlanma yoluna gidilmesi durumunda yapılacak ihalelerin tarihlerini önceden belirler. Ancak bu zamanlamaya uymayacak bir gelişme veya ani bir değişiklik, ödemenin yapılmadığı durumda Devlet menfaatinin büyük miktarda zarara uğrayacağı işler için Hazinenin çok kısa dönemli nakite ihtiyacı olabilir. Bu madde ile Hazineden sorumlu Bakana, nakit yönetimi gereği ödemeler arasındaki dönemsel farklılıkları ortadan kaldırmak ve kısa dönemli nakit ihtiyacını karşılamak amacıyla para piyasalarında devlet iç borçlanma senedi çıkarmaksızın kısa süreli işlem yapma yetkisi verilmiştir. 12 nci maddede yer alan ilgili hüküm şöyledir;

*“Konsolide bütçe ödemelerini zamanında yapabilmek, nakit akımları arasındaki dönemsel farklılıkların ödemeler üzerindeki olumsuz etkilerini önlemek amacıyla, kısa dönemli nakit ihtiyacını karşılamak için para piyasalarında nakit işlem yapmaya ve/veya yaptırmaya, Hazine hesaplarında oluşacak nakit*

*fazlalıklarını değerlendirmek amacıyla Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası aracılığıyla nemalandırılmasını teminen işlem yaptırmaya Bakan yetkilidir.”*

Kanunun 12 nci maddesi aynı zamanda Hazineye hesaplarında oluşacak nakit fazlılıklarını Merkez Bankası aracılığıyla nemalandırma imkanı vermektedir. Kanun Hazine kasasında oluşabilecek açığın yanında nakit fazlasını da dikkate almıştır. Nitekim borç ve risk yönetiminin koordinasyonundan sorumlu Komite, iç ve dış piyasada ortaya çıkabilecek beklenmeyen gelişmelerin borçlanma programı üzerine yaratabileceği olumsuzlukları azaltmak amacıyla TCMB nezdinde belli bir miktarda nakit tutabilmektedir. Tutulan nakit fazlasının nemalandırmaya ilişkin usul ve esasları, Hazine Müsteşarlığı ile T.C. Merkez Bankası arasında müştereken tespit edilecektir.

Hem piyasadaki alınacak kısa vadeli borçlanmaya hem de nemalandırmaya ilişkin olarak aynı fıkra içinde bir üst limit getirilmiştir. Söz konusu limit, ilgili yıl bütçe başlangıç ödenekleri toplamının yüzde biridir.

Kanunun 2 nci maddesiyle para piyasası nakit işlemleri için bir de süre sınırı getirilmiştir. Buna göre yapılacak kısa süreli borçlanma ya da nakit fazlası işlemler için azami süre otuz gün olarak belirlenmiştir. Hazinesinin kısa vadeli nakit ihtiyacını karşılamak amacıyla para piyasasından yapacağı borçlanma faizleri bu amaçla bütçeye yeterli miktarda konulacak ödeneklerle karşılanacaktır. Ancak bu ödeneklerden diğer kalemlere hiçbir şekilde aktarma yapılamayacağı hükme bağlanmıştır.

## **2.10. HİBE**

Hibe, karşılıksız olarak bir ülkenin diğer bir ülkeye daha çok mal şeklinde yaptığı bağışlardır. Bağış, hibe ve yardımlara ilişkin işlemler 4749 sayılı Kanun öncesi Bütçe Kanunlarına konulan hükümlerle uygulanmıştır. Hibe almak, bütçe

gelir toplamını artıran bir kaynak kalemidir. Hibe ya da bağış verme ise, gider sayılıp harcama toplamını artırır. 4749 sayılı Kanun öncesi uygulama aşağıda anlatıldığı şekilde gerçekleşmiştir;

Avrupa Birliği, yabancı ülkeler, uluslararası kuruluşlar ve yabancı ülke kredi kuruluşlarından sağlanacak hibelere ilişkin her türlü görüşme ve anlaşmaları yapmaya ve bunları kamu kurum ve kuruluşlarına kullandırmaya, Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan yetkilidir. Hibeye ilişkin yapılan anlaşmalar imzalandıkları tarih itibarıyla Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe girerler. Yurt içinden veya yurt dışından alınan hibe karşılıklarını Hazine Müsteşarlığının teklifi üzerine bütçeye gelir ve ödenek kaydetmeye Maliye Bakanı yetkilidir.

Dış kaynaklardan bağış ve kredi yoluyla alınan malzemelerin kullanılması için gereken iç kaynağın karşılanması amacıyla ilgili kurumların bütçelerinde mevcut veya yeniden açılacak harcama kalemlerine ödenek kaydetmeye ve gereken işlemleri yapmaya Maliye Bakanı yetkili kılınmıştır.

Askeri amaçla sağlanacak yardımların işleyişi ise 2002 Mali Yılı Bütçe Kanununun 27 nci maddesinin ( c ) bendinde şöyle belirtilmiştir; “2002 yılı içinde Milli Savunma Bakanlığı, Jandarma Genel Komutanlığı ve Sahil Güvenlik Komutanlığı ihtiyaçları için yabancı devletlerden askeri yardım yolu ile veya diğer yollardan fiilen sağlanacak malzeme ve eşya bedellerini, bağlı (B) cetvelinde bu adlarda açılacak tertiplere gelir ve karşılıklarını da bu bütçelerde açılacak özel tertiplere ödenek ve gider kaydetmeye, Maliye Bakanı yetkilidir.” Görüldüğü üzere, savunma ve güvenlik amaçlı harcamalara ilişkin ayrı bir düzenleme yapılmıştır.

Türkiye Cumhuriyeti adına yabancı ülke ve kuruluşlara hibe ve yardım vermeye Bakanlar Kurulu’nun belirleyeceği kişi ve kuruluşlar yetkilidir. Ancak Cumhurbaşkanı ve Başbakanın yetkileri bu sınırlama dışında tutulmuştur. Bütçe kanunlarında savunma ve güvenlik amaçlı olanlar da dahil olmak üzere verilen hibe

ve yardımlara ilişkin yapılacak giderlerin tamamı Maliye Bakanlığı bütçesinde bu amaçla konulmuş ödenekten karşılanır. 2002 yılında Maliye Bakanlığı “Dış Ülkelere Yapılacak Yardım ve Bağışlar” başlıklı tertipte 30 trilyon TL ödenek koyulmuştur. Bağış ve hibe amacıyla yapılacak giderler bütçeleştirildikten sonra, T.C. Merkez Bankasında özel bir hesap açılmakta, yapılacak yardım ve bağışlar bu özel hesap üzerinden transfer edilmektedir.

Türk İşbirliği ve Kalkınma İdaresi Başkanlığı'nın (TİKA) yabancı ülkelere yapacağı hibe ve bağışlar yukarıda anlatılan sistemin dışında tutulmuştur. Türk İşbirliği ve Kalkınma İdaresi Başkanlığı, Doğu Bloku ve Sovyet Sosyalist Cumhuriyetleri Birliği'nin dağılması sonucunda, Orta Asya, Kafkasya, Karadeniz ve Balkanlar'da ortaya çıkan yeni bağımsız devletlerin kalkınma çalışmalarına yardım sağlamak amacıyla 1992 yılı başında kurulmuştur.<sup>23</sup> 02.05.2001 tarihli ve 4668 sayılı Kanununun 2 nci maddesinde Başkanlığın görevleri konusunda şu hükme yer verilmiştir; “*Kalkınma yolundaki ülke ve toplulukların kalkınma hedeflerini ve ihtiyaçlarını da göz önüne alarak ekonomik, ticari, teknik, sosyal, kültürel ve eğitim işbirliği ve yardım konularını belirlemek ve bu amaçla gerekli proje ve programları hazırlamak veya özel kuruluşlara hazırlatmak.*” Türk İşbirliği ve Kalkınma İdaresi Başkanlığı Başbakanlığa bağlı bir kurum olup, bağış, yardım ve hibe konusunda bir istisna oluşturmaktadır.

4749 sayılı Kanun ile hibelerin işleyişi konusunda bazı değişiklikler yapılmıştır. Kanunda hibe konusundaki düzenlemeye 9 uncu maddede yer verilmiştir. Avrupa Birliğinden sağlanacak hibeler hariç tutulmak üzere, hibe alımına ilişkin her türlü işlemi yapmaya ve bu hibeleri kullandırmaya Hazineden sorumlu Devlet Bakanı yetkili kılınmıştır. Anlaşmaları imzalamaya ve değiştirmeye Bakanın yetkisi bulunmaktadır. Önceki mevzuatta, hibe anlaşmaları Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe girmektedirken, yeni düzenleme ile hibe anlaşmaları,

---

<sup>23</sup> <http://www.tika.gov.tr/hakkinda.asp>, Erişim Tarihi: 24.12.2003

anlaşmada aksi hüküm bulunmamak şartıyla imzalandıkları gün yürürlüğe girmektedir.

4749 sayılı Kanuna göre, Türkiye Cumhuriyeti adına nakdi hibe vermeye, Dışişleri Bakanlığı ile Hazine Müsteşarlığı görüşü alınarak ilgili Bakanın teklifi ile Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır. Kanunla gelen bir önemli değişiklikte, nakdi hibe tutarlarının Hazine Müsteşarlığı bütçesine bu amaçla konulan ödenekten karşılanmasıdır. İlk defa 2003 Mali Yılı Bütçe Kanunda Hazine Müsteşarlığı bütçesine “Dış Ükelere Yapılacak Yardımlar ve Bağışlar” adı altında bu amaç için 10 trilyon TL ödenek koyulmuştur.

Kanunun 9 uncu maddesinin son fıkrasında, Türkiye'nin yabancı ülkelere savunma ve güvenlik amaçlı yapacağı hibe ve yardımlar için Bakanlar Kurulu'nun belirleyeceği kişi ve kuruluşların yetkili olduğu belirtilmiştir. Yabancı ülkelere verilecek savunma ve güvenlik amaçlı bağış ve yardımlara ilişkin giderlerin, Maliye Bakanlığı bütçesine bu amaçla konulan ödenekten karşılanacağı belirtilmiş ancak 2004 Mali Yılı Bütçe Kanununun Kısmen veya Tamamen Uygulanmayacak Hükümler başlıklı 49 uncu maddesinin (n) bendinde belirtilen ödeneğin Milli Savunma Bakanlığı bütçesinden karşılanacağı şeklinde değişiklik yapılmıştır.

Böylece yeni uygulama ile savunma ve güvenlik anlaşmaları dışındaki yardım ve hibelere ilişkin giderlerin tamamı, Hazine Müsteşarlığı bütçesine bu amaçla konulmuş ödenekten karşılanmaya başlanmıştır. 2003 yılında 51 milyon EURO, 2 milyonu dolar ve 261 bini İslam Dinarı cinsinden olmak üzere toplam 53,2 milyon “EURO tutarında hibe sağlanmıştır. Afganistan'ın yeniden imarına yardım amacı ile 1,9 milyon dolar ise hibe verilmiştir. Uygulamayla birlikte Yılı Bütçe Kanunlarında bağış, hibe ve yardımlara ilişkin olarak sadece, bütçeleştirme işlemleri ve Avrupa Birliği kapsamında sağlanacak yardımlar hususunda hükümlere yer verilmiştir.

Yapılan düzenlemelerde belirtilmesi gereken bir önemli husus da, Kanunda Avrupa Birliğinden sağlanan hibelerin bu hükümlerin dışında tutulmasıdır. Bunun en önemli sebebi, Avrupa Birliği'nin kullandığı hibe ya da yardımları merkezi olmayan bir yapıda izlemek istemesidir. Mali işbirliği sürecinde, program hazırlama, izleme ve değerlendirme ile proje uygulama birimlerinin farklılaştırılmasını içeren yeni ve merkezi olmayan bir yapılanma oluşturulmuştur. 18 Temmuz 2001 tarih ve 2001/41 sayılı Başbakanlık Genelgesi ile merkezi olmayan yapılanma içerisinde, "Ulusal Mali Yardım Koordinatörü", "Mali İşbirliği Komitesi", "Ulusal Fon ve Ulusal Yetkilendirme Görevlisi", "Ortak İzleme Komitesi" ve "Merkezi Finans ve İhale Birimi" gibi birimler oluşturulmuştur. Ülkemizde çalışmaları tamamlanan merkezi olmayan yapılanma Avrupa Birliğince 8 Ekim 2003 tarihinde onaylanmıştır. Buna göre, Topluluk fonlarının yardım yapılan ülkeye aktarımını sağlayan Ulusal Fon, Hazine Müsteşarlığı tarafından yönetilmektedir. Fon'a, Avrupa Birliğinden gelen yardımlar bütçe gelirleri içinde yer almamakta, ayrıca izlenmektedir.

## **2.11. KAMU BORÇ YÖNETİM RAPORU**

Borçlanma uzun yıllar, ekonomi üzerinde yarattığı olumsuz etkileri ile eleştirilen ancak kamuoyu gündemine alınmak istemeyen bir konu başlığı olmuştur. 4749 sayılı Kanun ile saydam ve hesap verilebilir bir borçlanma politikası ilke olarak kabul edilmiştir. Kamu Borç Yönetim Raporu, Kanunun 14 üncü maddesinin son fıkrasında yer alan hükme istinaden bu ilke çerçevesinde oluşturulmuş, 2003 yılından itibaren uygulamaya giren bir yeniliktir.

Kanunun uygulamaya girmesiyle birlikte borç yönetiminde şeffaflığın sağlanması ve kamuoyunun bilgilendirilmesi amacıyla, üçer aylık dönemler itibarıyla Kamu Borç Yönetim Raporları yayımlanmaya ve TBMM'ne gönderilmeye başlanılmıştır. Belli zaman aralıklarında kamuoyuna duyurulmak

üzere hazırlanan bu raporlar, hesap verilebilirliğin ve şeffaflığın uygulamaya yansıyan önemli birer göstergeleri olmuştur.

Rapor kapsamında nelerin yer alacağı ve raporun hangi kurumlara gönderileceği ilgili madde hükümde açıkça sıralanmıştır. Bu Kanuna istinaden çıkartılan yönetmeliklerde de, Kamu Borç Yönetim Raporunda yer verilecek bilgiler açıkça belirtilmiştir. 12.04.2002 tarihli Hazine Garantileri Verilmesi, İzlenmesi, Bütçeleştirilmesi ve Raporlanmasına İlişkin Esas ve Usullere Dair Yönetmeliğin “Raporlama” başlıklı 16 ncı maddesinde, Hazine garantilerine ilişkin olarak hangi bilgilerin verileceği sırayla sayılmıştır.

4749 sayılı Kanununun 14 üncü maddesinin son fıkrasında yer verilen hüküm şöyledir; *“...İlgili bütçe yılı içinde sağlanan iç ve dış finansman imkanları, sağlanan Hazine garantileri, Risk Hesabı, alınan ve verilen hibeler, dış borcun devri, dış borcun ikrazı ve dış borcun tahsisine ilişkin bilgilerle finans piyasalarına ve borç yönetimine ilişkin değerlendirmelerin yer aldığı Kamu Borç Yönetimi Raporu üçer aylık dönemler itibariyle Plan ve Bütçe Komisyonuna havale edilmek üzere Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanlığına, Bakanlar Kuruluna sunulmak üzere Başbakanlığa, Maliye Bakanlığına, Sayıştay Bakanlığına ve Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığına gönderilir.”*

Önceki mevzuatta bu şekilde bir rapor hazırlama sözkonusu olmamış, daha çok bilgiler internet ortamında kamuoyuna açıklanmıştır. Kamu Borç Yönetim Raporu ile öteden beri internet ortamında ulaşılabilen bilgilere ek olarak, kamuoyunun dönemsel olarak bilgilendirilmesi amaçlanmış ve borçlanma rakamlarındaki değişiklikler üzerine değerlendirmeler yapılmıştır. Hazine Müsteşarlığı, 2003 yılı Nisan, Ağustos, Kasım ve 2004 yılı Şubat ayında olmak üzere toplam dört ayrı Kamu Borç Yönetim Raporu hazırlamıştır. Dış borç kayıtlarının izlenmesi günü gününe mümkün olmadığından, raporlar ilgili üç ayın bitiminden iki ay sonra yayınlanmaktadırlar.

## 2.12. TBMM'NİN BİLGİLENDİRİLMESİ

4749 sayılı Kanunla getirilen bir önemli yenilik de Hazineden sorumlu Bakanın Türkiye Büyük Millet Meclisi'ni bilgilendirme sorumluluğudur. Bu sorumluluk Kanununun 14 üncü maddesinde; “*Bakan, Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonunu özel gündemle yapılacak toplantı ile yılda bir defadan az olmamak üzere bilgilendirir. Ayrıca, Komisyon gerekli görmesi halinde ilave bilgilendirme toplantısı talep edebilir.*” hükmü ile açıklanmıştır.

Bu madde ile, yapılacak borçlanmalardan TBMM bilgi sahibi olması amaçlanmıştır. Daha önceki konularda değinildiği gibi yasama organı borçlanma yetkisini, kanunlarla yürütme organına devretmektir. TBMM, 4749 sayılı Kanunla borçlanma yetkisinin bir kısmını Hazineden sorumlu Devlet Bakanına, bir kısmını ise Bakanlar Kuruluna bırakmıştır. Bakanın, belirlediği politikalar vasıtasıyla gerçekleştirdiği işlemlerin sorumluluğunu, kendisine yetki veren Meclis ile paylaşması son derece doğaldır. Siyasi sorumluluğa sahip olan Bakan, TBMM'ne gerektiğinde bilgi vermekle yükümlüdür. Önceki mevzuat çerçevesinde Hazineden sorumlu Devlet Bakanınca böyle bir bilgilendirme toplantısı yapılmamıştır. Bu husus, 4749 sayılı Kanunla beraber uygulamaya giren bir yenilik olmuştur.

## 2.13. ŞEFFAFLIK VE MALİ DİSİPLİNİN ARTIRILMASI

Şeffaflık; borçlanma faizlerindeki risk primini azaltmak üzere, taraflar arasındaki enformasyon asimetresini ortadan kaldırmak amacıyla kamunun ve özellikle borç idaresinin politikalarının tahmin edilebilirliğini sağlamaya yönelik uygulamalardır.<sup>24</sup> Özellikle kamu hizmetlerinde hesap verilebilirlik ve şeffaflık, hizmetin her yönüyle toplum tarafından benimsenebilmesi ve kamuoyunda oluşacak endişeleri ortadan kaldırmak konusunda etkili olacaktır. Hesap verilebilirlik, hükümet yetkilileri ile bireyler arasında kurulacak ilişkinin bir nevi

---

<sup>24</sup> Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları, a.g.e., s. 35.

samimiyet göstergesidir. Aslında çıkarılan pek çok yasal düzenleme, parlamento kontrolü altındaki birimlerin çalışma metotları ve raporlama şekillerinde daha fazla şeffaflığa yer verildiğini vurgulamaktadır.<sup>25</sup>

Devletin her alanda kaliteli ve etkin hizmeti sağlayabilmesi ise ancak kaynakların etkin kullanımını esas alan şeffaf ve hesap verilebilir bir kamu mali yönetiminin oluşturulması ile mümkündür. 4749 sayılı Kanunla bu anlayış içinde borçlanma konusunda daha şeffaf bir yapılanma oluşturulmaya sağlamıştır.

Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmeliğin 4 üncü maddesinde kamu borç ve risk yönetiminin yürütülmesinde, makro ekonomik dengeleri gözeterek para ve maliye politikaları ile uyumlu, sürdürülebilir, saydam ve hesap verilebilir bir borçlanma politikası ilke olarak kabul edilmiştir.

Borçlanmaya ilişkin bilgi ve verilerin açıklanması, TBMM ile kamuoyu arasında daha sağlam bir ilişki kurulması açısından önemlidir. Borçlanma vatandaşların geleceğini doğrudan etkileyecek önemli bir konudur. Böyle bir konuda vatandaşlar, yetki verilen hükümetin nasıl bir çalışma içinde olduğunu görmek isteyecektir. Kamuoyu nezdinde şeffaflık hükümetin neyi yaptığının ve neyi yapacağını bilinmesini sağlayacaktır. Borç yöneticileri tarafından ihraç takvimlerinin düzenli bir şekilde ilan edilmeye başlanması, borç yönetiminde şeffaflığı artırıcı bir etken olmuştur. Bu uygulama, yatırımcılara daha kolay karar alabilme imkanını sağlamıştır.

Şeffaflık piyasa katılımcılarının riskleri tanımak için gereken bilgiyi elde etmelerini sağlayarak, kaynakların etkin dağılımına katkı sağlayacaktır. Ayrıca, şeffaflık, katılımcıları piyasa beklentileri hakkında bilgilendirmekte, belirsizlik

---

<sup>25</sup> Debt Management and Securities Markets in the 21st Century, OECD, 2002, s. 128.

zamanlarında piyasalarda istikrarın sağlanmasına yardımcı olmakta ve açıklanan politikaların etkinliğinin sağlanmasına katkıda bulunmaktadır.<sup>26</sup>

Risk Hesabının uygulamaya girmesi, kamu finansmanı ve borç yönetiminde kullanılan terimler bütünlüğün sağlanması, Kamu Borç Yönetim Raporunun yayınlanması, Meclisin bilgilendirilmesi, risk yönetiminde uygulanacak borçlanma stratejilerinin kamuoyuna duyurulması, borçlanma maliyeti hesabında risk primlerinin azaltılması uygulamalarıyla beraber daha şeffaf bir yapılanmada önemli gelişmeler sağlanmıştır. Ancak gelecekte yaşanabilecek krizlerin sıklığını ve şiddetini azaltmak amacıyla, Kanunda sadece şeffaflığa değil mali disipline yönelik uygulamalara da yer verilmiştir.

Aslında Kanunla uygulamaya giren yeniliklerin hemen hepsi mali disiplini sağlayıcı birer rol üstlenmektedir. Hazine garantilerinden borçlanmaya kadar pek çok hususta getirilen değişiklik, mali sistemi disipline etmeye yönelik olmuştur.

Hükümetler yaptıkları faaliyetlerin sonuçlarını gelecekte topluma yüklediği yükleri veya sağladığı avantajları topluma açıkça anlatmak durumundadırlar. Kendilerine bu konuda yardımcı olacak araç ise dürüst, açık ve standartları belirlenmiş bir muhasebe sistemi ve ona dayalı raporlamadır.<sup>27</sup>

Dış proje kredilerinde görüldüğü gibi bütçe ya da muhasebe kayıtlarıyla gerçekleşen kayıtların birbirinden farklı olması mali disiplini engelleyen önemli faktörlerden biri olmuştur. Bu nedenle, Devlet Muhasebesi Yönetmeliğinin bazı maddelerinde değişiklikler yapılarak yeni hesaplar açılmış, hesapların işleyişi sisteme uygun hale getirilmiştir. Risk Hesabı ya da aynı dış proje kredilerini buna

---

<sup>26</sup> Hazine Müsteşarı İbrahim ÇANAKCI'nın "Finans Dünyasında Yeni Trendler" Konferansının "Devletin Mali ve Finansal Yönetiminde Yeni Açılımlar" Oturumunda Yaptığı Konuşma, [http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/ICanakci\\_Kamu\\_Maliyesi\\_Active\\_Academy\\_20031017.pdf](http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/ICanakci_Kamu_Maliyesi_Active_Academy_20031017.pdf), Erişim Tarihi:12.01.2004.

<sup>27</sup> Ferhat EMİL, "Devlet Bilançosunun Oluşturulmasına Dair Bazı Gözlemler", **Hazine Dergisi**, Ekim 1997, Sayı: 8, s. 45.

örnek verebiliriz. Ayrıca Kamu Borç Yönetim Raporunu da bu çerçevede değerlendirilmelidir.

## 2.14. RİSK YÖNETİMİ

Son on yıllık dönem içinde finansal piyasalarda yaşanan hızlı değişime paralel olarak finansal araç ve yöntemlerin çeşitliliğinin artması, idarecileri daha disiplinli ve uzman bir kadroyla çalışmaya yöneltmiştir. Yöneticiler değişen piyasa düzeni içinde borçlanma ve risk değerlendirme politikalarını yeniden gözden geçirmek durumunda kalmışlardır. Bu durum sadece risk yönetimini değil borç yönetimini de etkilemiştir.

Diğer taraftan, küreselleşme ile dünya üzerinde mali piyasalar arasında sıkı bağlar oluşmuş, dünyanın herhangi bir bölgesinde yaşanan ekonomik bir kriz diğer bölgeleri de doğrudan etkiler hale gelmiştir. Krizlerin etkisi özellikle borç yükü ve bütçe açığı fazla olan ülkelerde daha fazla hissedilmiştir. Piyasalarda yaşanan olası krizlere karşı gerekli önlemleri almak, riskleri hesap edebilmek ayrı bir önem kazanmıştır. İyi bir borç yönetiminin ancak borçlanma üzerinde oluşacak risklerin ortadan kaldırılmasıyla veya mümkün olduğunca azaltılmasıyla sağlanabileceği düşüncesi yöneticilerde hakim olmuştur. Bu düşünce borçlanma politikaları belirlenirken de etkisini göstermiş, risk yönetimi için ayrı çalışmalar başlatılmıştır.

Risk, bir işleme ilişkin parasal kaybın ortaya çıkması veya bir giderin ya da zararın ortaya çıkması ile neticelenebilecek ekonomik faydanın azalması ihtimalidir. Diğer bir tanımla, herhangi bir yatırımın zarar etme tehlikesidir.

Risk yönetimi ise, ölçülebilir risklerin tanımlanması, analiz edilmesi, izlenmesi ve kontrol altına alınmasıdır. "... kamu borç portföyünü baz alan risk yönetimi mevcut risk unsurlarının risk yönetim teknikleri ile analiz edilmesi,

maliyet ve risk arasındaki ikilemin eş anlı olarak irdelenmesini temel alan alternatif borçlanma stratejilerinin belirlenmesi olarak tanımlanmaktadır.”<sup>28</sup>

4749 sayılı Kanunun Nakit, Borç ve Risk Yönetimi başlıklı 12 nci maddesinde, mevcut riskler çerçevesinde gerekirse borç yapısının değiştirilmesi için işlemler yapmaya ve gerekli altyapının güçlendirilmesine Bakanın verdiği yetki çerçevesinde Hazine Müsteşarlığının yetkili olduğu belirtilmiştir. Ülkemizde kamu borcu risk yönetiminin hukuki zemini de bu Kanun ile birlikte oluşturulmuştur.

Kanunun yayınlanmasının hemen ardından Hazine Müsteşarlığında borç ve risk yönetimi için çalışmalar başlatılmış, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü bünyesinde Risk Yönetiminden sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı oluşturulmuş, borç ve risk yönetiminin birarada yürütülmesi amacıyla görevlendirme yapısında değişiklikler yapılmıştır. Hazine Müsteşarlığı borç yönetim birimine yeni sorumluluklar yüklenmiş, risk yönetiminin uygulanacağı bir borç yönetim anlayışı içinde, ihtiyaç duyulan konular tespit edilerek gerekli personele eğitim verilmesi sağlanmıştır.

Aşağıda öncelikle borç yöneticilerinin borçlanma ihtiyacını karşılarken dikkate almaları ve değerlendirme yapmaları gereken başlıca riskler anlatılmış, risk yönetimi çerçevesinde yapılan çalışmalara daha detaylı bir şekilde borç yönetimi konu başlığı altında yer verilmiştir.

Borç yöneticileri için risklerin önem derecesi, ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ve finans yapılarıyla yakından ilgilidir. Borç yükünün fazla olduğu ülkelerde, idarecilerin karşı karşıya kaldığı pek çok risk bulunmaktadır.

Bu sebeple, risk analizine dayalı borçlanma stratejisinin belirlenmesinde maruz kalınan risklerin ve riske tabi maliyet kavramının doğru ve etkin şekilde

---

<sup>28</sup> Kamu Borç Yönetim Raporu, **a.g.r.**, s. 86.

tanımlanması, risk ve maliyet arasındaki değiş tokuşu optimum seviyede sağlayacak şekilde borçlanma stratejilerinin makro ekonomik politika tercihleri ile uyumlu ölçütler (risk limitleri) çerçevesinde oluşturulmasını gerekli kılmaktadır.<sup>29</sup>

#### 2.14.1. Piyasa/Maliyet Riski

Piyasa riski, faiz oranı, döviz kurları gibi piyasa göstergelerindeki değişimlerin ödeme ve borçlanma maliyetlerini artırma riski olarak tanımlanmaktadır.<sup>30</sup> Piyasa faizlerinin yüksek olduğu durumlarda borç yönetimi için yapılabilecek en iyi yöntem, Hazine borçlanmasının vadesini kısaltmak ve uzun vadeli maliyetlerinde düşüş gerçekleştirmeye çalışmaktadır. Aslında bu yöntem, borç yönetim ilkeleri ile çakışır görünmektedir. Ancak faiz oranlarının düşmesinin beklendiği durumlarda yüksek faizle uzun vadeli borçlanmak, yüksek bir reel maliyet riskini beraberinde getirecektir.

Ülkemizde mali sistemin büyük olmaması ve Hazinenin mali sistem içindeki payının ve piyasalar üzerindeki baskının, gelişmiş ülkelere oranla çok yüksek olması, Merkez Bankasının piyasalara müdahalesinin de büyük olması sonucunu doğurmaktadır. Bu durumda Merkez Bankası veya Hazinenin yapacağı çok küçük politika hatalarının bile piyasalar üzerindeki etkisi çok büyük olabilmektedir. Bu hataların sonuçları, genellikle piyasaların tedirginliğini artırmak ve Hazinenin faiz maliyetlerini yükseltmek şeklinde olmaktadır. Hazinenin artan faiz maliyeti ise borçlanma ihtiyacını artırmakta ve piyasalar üzerinde Hazinenin baskısını daha da ağırlaştırmaktadır.<sup>31</sup>

Devlet sadece Türk Lirası ile değil döviz üzerinden de borçlanabilmektedir. Borç stoku içinde döviz cinsi veya dövize endeksli borçlanma araçları bulunması

---

<sup>29</sup> Kamu Borç Yönetim Raporu, **a.g.r.**, s. 59.

<sup>30</sup> XVIII.Türkiye Maliye Sempozyumu, **a.g.e.**, s. 389.

<sup>31</sup> Ferhat EMİL, Ali İhsan GELBERİ, “Borç Yönetimi ve Para Politikalarının Koordinasyonu”, **Hazine Dergisi**, Ekim 1996, Sayı:4, s. 62.

Devletin borç ödemelerinde, döviz kurlarının dalgalanmasına karşı çok hassas olmasına sebep olmaktadır. Ülkemizde yaşanan 2000 Kasım ve 2001 Şubat ayları krizleri nedeniyle nakit dışı diye adlandırdığımız kağıtların büyük bir bölümü dövize endeksli çıkartılmıştır. Bu durum iç borç stokunun cari döviz kuruna daha duyarlı hale gelmesine sebep olmuştur.

2003 yılı Ocak-Eylül döneminde nakit iç borçlanmanın yüzde 12,7'si döviz cinsinden yapılmıştır. Aynı dönem için borçlanmanın ihraç yöntemlerine göre dağılımına bakıldığında döviz cinsinden DİBS ihracı yüzde 11,7 oranında gerçekleşmiştir.<sup>32</sup>

#### **2.14.2. Likidite (Fonlama-Roll-Over) Riski**

Likidite riski, fonlama veya borçların çevrilememesi (roll-over) riski olarak adlandırılmakta olup, itfa anında borç yönetiminin gerçekte nakde veya fonlama imkanına sahip olmama tehlikesini ifade eder.

Bu riskin artması piyasanın daha fazla faiz talep etmesi şeklinde kendini gösterir. Söz konusu risk, nakit ve borç yönetimindeki planlama sorunlarından kaynaklanabilir. Örneğin, örtülü koşullu yükümlülük içinde sayılan giderlerin bir an önce yapılma zorunluluğu nakit dengesini mutlaka bozacaktır. Bunun yanında, piyasaların kendi iç dinamiklerinden kaynaklanan gelişmeler veya dış piyasalardaki dalgalanmalar, genel likidite seviyesini etkileyebilmekte ve bu durumda borç yönetimini likidite riski ile karşı karşıya bırakabilmektedir.

Likidite sorunu kısa dönemli fonlama veya nakit imkanı ile ilişkili iken borç çevirme riskinde daha çok politik belirsizlik ve finansal istikrarsızlıkla bağ kurulmaktadır. Sonuçta piyasalardaki güvensizlik borçlanma maliyetini artırmakta ve bu durum borcun çevirebilmesini daha güç bir hale getirmektedir.

---

<sup>32</sup> Kamu Borç Yönetim Raporu, **a.g.r.**, s. 5.

Ülkemiz için en önemli risklerden biri borç çevirme riskidir. Mevcut borç stokumuzun çok yüksek seviyelerde bulunması ve piyasalardaki hızlı değişiklikler karşısında oluşan güvensizlik ortamı bu konunun üzerinde titizlikle durulmasını gerektirmektedir. Bu risk türünde önemli olan borçlanmanın vadesidir. Yapılacak kısa vadeli borçlanmalar, borç çevirme riskini daha da artıracaktır. Bu nedenle vadeli ödemelerin belirli bir dönem içine sıkıştırılmasından mümkün olduğunca kaçınılmalıdır. Ülkemizde iç borçlanmada genel olarak, itfa günü yeni ihaleye çıkılmakta ve aynı gün itibarıyla borç ödemeleri yapılmaktadır.

Türkiye'nin 2003 yılı iç borçlanma ve borç stokunun vade yapısını gösteren tablolara aşağıda yer verilmiştir. Buna göre 2003 yılı içinde toplam iç borç stokunun ortalama vadeye göre geri ödeme süresi bir miktar azalma göstermiştir. Toplam borç stokunun içinde hem nakit hem nakit dışı senetler bulunmaktadır. Bu senetler toplamına uzun vadeli yeni senetlerin dahil olması, ay bazında ortalama vadeyi uzatacaktır. İç borç stoku için hesaplanan süreler, bu sürenin sonunda toplam stok kadar kaynak bulma zorunluluğunu ifade eder. Bu nedenle vade ne kadar uzatılabilirse borcu çevirmek o kadar kolay olacaktır. Çoğunlukla uygulanan yöntem ihtiyaç duyulan kaynak kadar yeniden borçlanma olmaktadır.

**Tablo 17 : 2003 Yılı İç Borçlanmanın Vade Yapısı  
(Ay)**

Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
16,5	16,6	17,5	28,2	15,3	17,4	10,1	11,2	18,6	14,3	12,5	17,3

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

**Tablo 18 : 2003 Yılı İç Borç Stokunun Vade Yapısı  
Ortalama Vadeye Kalan Gün (Ay)**

Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
30,9	29,8	29,0	29,4	28,4	28,0	27,1	26,5	26,2	25,8	25,2	25,1

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### **2.14.3. Karşı Taraf Riski**

Kredi riski olarak da adlandırılan karşı taraf riski; finansal bir anlaşmaya girmiş taraflardan birinin sözleşmeden doğan yükümlülüklerini yerine getirmemesi riskini ifade eder. Türev ürünleri kullanımında bu risk yüksek orandadır. Ülkemizde verilen Hazine garantilerini bu riske örnek gösterebiliriz. Hazine garantisi altında alınan kredilerin geri ödenmemesi durumunda borç yönetimi kredi riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Hazinesinin bu riske maruz kalmaması için kredi vereceği kuruluşun mali yapısını ve borcun ödenememe sebeplerini çok iyi analiz etmesi gerekmektedir. Böyle bir sonuç, kurumun bazı sonuçları önceden öngörememesi veya ne kadar borç yükü taşıyabileceğini bilememesinden kaynaklanabilir.

### **2.14.4. Operasyonel Riskler**

Borç yönetim sisteminin uygulama aşamalarında sistem içinde birtakım hatalar ya da aksaklıklar çıkabilir. Bu durum çalışanlardan kaynaklanabileceği gibi beklenmedik olaylarla verilerin silinmesinden de kaynaklanabilir. Buna operasyonel risk denilmektedir. Teknolojik altyapının sürekli geliştirilmesi bu riski büyük oranda azaltabilmektedir. Bunun yanında dışardan yapılacak iyi bir denetimle de riski azaltmak mümkün olabilir.

Borç yönetimi faaliyetleri sırasında, borç kayıtlarının veya istatistiklerinin tutulmasında hata yapılması, yanlış bir ödeme yapılması, piyasaları etkileyebilecek hatalı bir duyuru yapılması, ihale sırasında tekliflerin iletildiği elektronik sistemlerde arıza ortaya çıkması gibi sorunlarla karşılaşma tehlikesi çok düşük bir

ihtimal de olsa mevcuttur. Bu tür riskler; çalışma şartları uygun bir yapıya kavuşturularak, doğru denetim mekanizmaları oluşturularak ve teknik sisteme yeterli bakım yapılarak azaltılabilir. Nitekim ülkemizde zamanında dış borç bilgilerine ait kayıtların tam ve düzenli bir şekilde yapılamamasının bir nedeni de yetersiz teknolojik alt yapı olmuştur.

Hazine Müsteşarlığı, 1983 yılından başlayarak bilgi teknolojilerine dayalı olarak faaliyet göstermek üzere çeşitli projeler uygulamış ve yatırımlar yapmıştır. Bu çerçevede Devletin borç stokuna ilişkin tüm bilgiler bilgisayar sistemlerine aktararak bu sistemler üzerinden yönetilmeye başlanmıştır. Bugün gelinen noktada Hazine Müsteşarlığı'nın bilişim faaliyeti, kurumun temel fonksiyonlarını icra edilebilmesi için vazgeçilmez hale gelmiştir.<sup>33</sup> Hatta bu amaçla Hazine Müsteşarlığı bir takım teknik testleri gerçekleştirmek ve uluslararası standartlara uygunluk açısından, dışardan danışmanlık hizmeti dahi satın almıştır.

## 2.15. BORÇ YÖNETİMİ

Borç yönetimi, Hazinenin toplam nakit ihtiyacını maliyet unsurunu göz önüne alarak yönetme sürecidir. Bu süreç boyunca devletin finansman maliyetinin uzun vadede minimize edilmesi amaçlanır.<sup>34</sup> Başka bir ifade ile borç yönetimi, bir ülkenin ekonomik politikasına yardımcı olmak ve ekonomik dengenin korunması amacıyla, kamu borçlarının miktarında ve bileşiminde değişiklikler yapmaktır. Aslında ülkelerin borç yönetimiyle neyi ifade ettiği gelişmişlik düzeyleriyle de yakından ilgilidir. Ülkemizde borçlanmanın yapılmasından anapara ve faizler de dahil olmak üzere, geri ödeninceye kadar geçen dönemde yapılan tüm işlemler borç yönetimi olarak değerlendirilmektedir.

---

<sup>33</sup> **Hazine Hesapları 2003 Yılı İzleme Raporu**, Sayıştay Başkanlığı, s. 7.

<sup>34</sup> “Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları”, **Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey ve Türev Araçlar Lisansı Eğitimi Notları**, <http://www.tspakb.org.tr>, Erişim Tarihi: 01.10.2003.

Kamu borç yönetimi, temel olarak devletin gerek duyduğu finansmanın sağlanması amacıyla borç yönetim stratejilerinin oluşturulması ve uygulanması, maliyet ve risk hedeflerinin yerine getirilmesinin yanı sıra, etkin ve likit tahvil piyasalarının oluşturulması ve geliştirilmesi gibi diğer borç yönetim hedeflerinin de karşılanması olarak tanımlanmaktadır.<sup>35</sup> Borç ve risk yönetimi, 4749 sayılı Kanunla beraber hukuki bir zemine oturtulmuş, Devlet borçlarının idaresinde uluslararası standartlarda bir koordinasyon yapısı oluşturulmaya çalışılmıştır. Amaçlanan, oluşabilecek riskleri dikkate alarak en az maliyetle borçlanmayı gerçekleştirmektir. Gerçekten de risklerini doğru ölçemeyen ve doğru bir şekilde yönetemeyen idarecilerin başarı şansı giderek azalmaktadır.

Borç yönetiminin temel amaçları, kamu kesiminin borçlanma gereği kadar finansman sağlama, uzun vadede risk primi ve dolayısıyla maliyeti minimize etme ve para politikasıyla paralel bir borçlanma programı yürütmek olmalıdır. Borç yönetiminde en önemli iki unsur reel yüksek faiz ve borçların vade yapısıdır. Başarıya ulaşmak için mutlaka reel faiz oranlarının düşürülmesi, borçların ise kısa vadeden uzun vadeli bir yapıya kavuşturulması gerekir. Borç yöneticileri, bu riskleri minimum seviyede tutarak istikrarlı bir büyüme sağlama amacındadırlar.

Borçlanma işlemlerini daha rahat yürütebilmek için risk analizlerini doğru yapabilmek büyük önem kazanmıştır. Borç yöneticileri etkin bir borç yönetimi için riskleri tanımlama, analiz etme ve önleme yöntemleri üzerinde daha titiz çalışmalar yapmaya yönelmişlerdir. 4749 sayılı Kanunla ile bu anlayışa paralel değişiklikler yapılmıştır. Buna göre mevzuatta ve idari yapılanmada gerçekleşen değişiklikler aşağıda detaylı bir şekilde açıklanmıştır.

---

<sup>35</sup> XVIII.Türkiye Maliye Sempozyumu, a.g.e., s. 385.

### 2.15.1. Mevzuatta Yapılan Değişikler

4749 sayılı Kanununun 12, 16, 17 ve geçici 1 inci maddeleri ile borç ve risk yönetimi konularında temel düzenlemeler yapılmıştır. 12 inci maddede, borç ve risk yönetiminde alınabilecek tedbirler; 16 ncı maddede, düzenleme yapma ve danışmanlık hizmetleri; 17 nci maddede, 4059 sayılı Kanuna risk yönetimi konusunda ek yetki konulması; geçici 1 inci madde de ise risk yönetimi teknik alt yapı konusunda hükümler yer almıştır. Kanunda borç ve risk yönetiminden sorumlu birimlerin isimleri açıkça ifade edilmemiş, ancak ilgili madde hükümlerine istinaden çıkarılan yönetmeliklerde ayrıntılı bir şekilde bu birimler, görevleri ve sorumlulukları belirlenmiştir.

4749 sayılı Kanununun 16 ncı maddesinde; “... *Hazine alacakları, nakit, borç ve risk yönetimi, risk hesabının işleyişi, uluslararası kredili ihaleye çıkma ve özel ihale usulleri ile sair konuların uygulanmasına yönelik esas ve usuller çıkarılacak yönetmeliklerle belirlenir.*” hükmüne yer verilmiştir. Bu maddeye istinaden 01.9.2002 tarihinde Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik yayımlanmıştır. Bu yönetmelik ile borç ve risk yönetimini koordinasyondan sorumlu Komitenin hukuki dayanağı oluşturulmuş, borç yönetiminden sorumlu birimler olarak Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü ile Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü gösterilmiştir. Komite, Müsteşarın başkanlığında, Müsteşar Yardımcıları, borç yönetiminden sorumlu birimlerin Genel Müdürleri ile ekonomik araştırmalardan sorumlu Genel Müdürden oluşmaktadır. Ancak Komiteye gereken zamanlarda Bakan başkanlık etmektedir.

Yönetmeliğin 4 üncü maddesinde kamu borç ve risk yönetiminin yürütülmesinde iki önemli ilke tespit edilmiştir. Birincisi, makro ekonomik dengeleri gözeterek para ve maliye politikaları ile uyumlu, sürdürülebilir, sağlam ve hesap verilebilir bir borçlanma politikası izlenmesi; ikincisi, finansman ihtiyaçlarının iç ve dış piyasa koşulları ve maliyet unsurları göz önüne alınarak belirlenen risk düzeyi çerçevesinde, orta ve uzun vadede mümkün olan en düşük

maliyetle karşılanmasıdır. Aslında bu ilkeler öteden beri amaçlanan ve uygulanmaya çalışılan ilkeler olup, 4749 sayılı Kanun ile yasal mevzuatta açıkça yer almaya başlamıştır.

Borç ve Risk Yönetimi Koordinasyonundan sorumlu Komitenin görevleri Yönetmeliğin 5 inci maddesinde şöyle sıralanmıştır;

a) *“Kamu borç ve risk yönetiminin yürütülmesinde belirlenen ilkelere göre, yılda bir kez gelecek yıl ile takip edecek iki yıl boyunca geçerli olacak borçlanma stratejilerini, risk limitlerini ve bu risk limitlerinden sapma oranlarını tespit etmek,*

*b)(a) bendinde yer alan strateji, limit ve limitlerden sapma oranlarının ekonomik gelişmelerle olan tutarlılığını altışar aylık dönemler itibariyle gözden geçirmek ve gerekli görüldüğü takdirde değiştirmek,*

*c)İç ve dış ekonomik koşullarda değişiklik olması halinde gerekli görülürse, (a) bendinde yer alan strateji, limit ve limitlerden sapma oranlarını değiştirmek,*

*d)Mücbir sebep hallerinde gerekli görülürse, (a) bendinde yer alan strateji, limit ve limitlerden sapma oranlarını değiştirmek,*

*e)Borç yönetiminden sorumlu birimler arasında gerekli koordinasyonu sağlamak,*

*f)Garanti verilmesi, dış borcun ikrazı ve alacak yönetimi ile ilgili strateji, politika ve ilkeleri belirlemek,*

*g)Borç portföyünün yapısının değiştirilmesi için yapılması önerilen işlemleri değerlendirmek ve borç yönetiminden sorumlu birimleri talimatlandırmak,*

*h)Yapılan borçlanmalar ve sağlanan garantiler kapsamında maruz kalınan risklerin (a) ve (f) bentlerinde yer alan hususlar çerçevesinde üçer aylık dönemler itibariyle değerlendirmesini yapmak,*

*i)Her yıl ilgili mali yılın bütçe kanununda yer alacak garanti imkanının limitini teklif etmek,*

*j)Borç yönetiminden sorumlu birimlerce üçer aylık dönemler itibariyle hazırlanacak, piyasa temsilcileri ve uluslararası kuruluşlarla borç yönetimi*

*kapsamında kurumsal bazda yapılan toplantılara ilişkin hususları da içeren, faaliyet raporlarını değerlendirmek,*

*k) Kanununun 14 üncü maddesi çerçevesinde üçer aylık dönemler itibariyle hazırlanacak Kamu Borç Yönetimi Raporunu değerlendirmek,*

*l) Kanununun 12 nci maddesinin birinci fıkrası uyarınca borç ve risk yönetimi altyapısının geliştirilmesi kapsamında gereken tedbirleri almak ve ilgili birimlerce uygulanmasını sağlamak.”*

Görüldüğü gibi Komiteye, borçlanma stratejisinden risk yönetimine kadar geniş bir yetki ve sorumluluk verilmiştir. İdarenin risk yönetimi çerçevesinde yapabileceği işlemlere açıklık getirilmek amacıyla 4749 sayılı Kanununun 12 nci maddesinin son fıkrasında; “*Borç ve risk yönetimi amacıyla daha önce ihraç olunan Devlet iç borçlanma senetleri işlenmiş faizleri ödenerek veya piyasa koşullarından geri alınabilir, başka senetlerle değiştirilebilir, gerektiğinde söz konusu senetlerin anaparaları ödenmeksizin sadece işlenmiş faiz tutarları kupon ödeme tarihinden önce erken itfaya tabi tutulabilir. Ayrıca bu amaçla, takas dahil olmak üzere her türlü türev ürüne ilişkin finansal araçlar kullanılabilir.*” hükmüne yer verilmiştir.

Riskten korunma teknikleri içinde kullanılacak türev ürünlerin belirlenmesi, borç ve risk yönetiminden sorumlu Komite tarafından gerçekleştirilmektedir. Türev ürünlerin kullanılmasında en önemli neden, Devletin borçlarının etkin bir şekilde idare edilmesi ve risk yönetimi kapsamında borçlanma maliyetini en aza indirme amacıdır. Türev ürünler, yurtiçinde ya da yurtdışı piyasalarda kullanılabilen her türlü finansal enstrümanlardır. Türev ürünleri, vadeli işlemler (forward işlemler), gelecek işlemler (future işlemler), takas işlemler (swap işlemler) ve faiz oranı takasları şeklinde sıralayabiliriz. Finansal tekniklerin gelişmesiyle, borç yöneticileri bu ürünleri daha çok kullanmaya başlamışlardır.

Türev piyasaların hızla gelişmesi riskleri de beraberinde getirirse bile yine risklerden korunmak zaman zaman bu araçların kullanılması ile sağlanabilmektedir.

Bu nedenle risk yönetimini amaçlayan borç yönetim birimi, henge (riskleri azaltma) araçlarını kullanmaya yetkili olmalıdır.<sup>36</sup> Hazine Müsteşarlığı gerektiği takdirde türev ürünler kullanabilmektedir. Gerçekten dış borçlanma bölümünde anlatıldığı gibi, swap işlemlerin kullanılması, Eurobond borçlanmalarda artışa neden olmuştur. OECD'nin anket çalışmalarına göre ülkeler arasında kullanılan türev ürünler içinde faiz oranı swapları, kur swaplarına göre daha yaygın kullanılmaya başlanmıştır.

Türev ürünler de dahil olmak üzere yapılmış borçlanmalardan doğan faiz, iskonto gideri ve genel giderler, Hazine Müsteşarlığı bütçesine bu amaçla konulan ödenekten karşılanmaktadır.

Risk yönetim birimi ölçülebilir ve kontrol altına alınabilir mevcut risklerin tanımlanması, ölçülmesi ve tolerans limitlerinin belirlenmesi, sözkonusu risklerin izlenmesi/raporlanması ve risk yapısının kontrol altına alınmasından sorumludur.<sup>37</sup> Risk yönetim birimi ancak ölçülebilir ve kontrol altına alınabilir risklerden sorumlu olabilir.

1 Eylül 2002 tarihli Borç ve Risk Yönetiminin Koordinasyonu ve Yürütülmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmeliğin 6 ncı maddesine göre risk yönetimi, Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü bünyesindeki bu görevle sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı tarafından yürütülmektedir. İlgili Genel Müdür Yardımcılığının görevleri bu maddede detaylı bir şekilde sıralanmıştır. Borçlanma ve garanti vermek suretiyle ortaya çıkan Hazine alacağı yaratan işlemlerde izlenecek strateji, politika, ilke ve sapma oranlarını Komiteye önermek, maliyet ve risk ölçütlerini belirlemek, analizlerini yapmak, yıllık ve üçer aylık borçlanma programını hazırlamak ve izlemek, garantili imkan limitini hesaplayarak Komiteye önermek, risk hesabına yılı bütçesi için teklif edilecek ödeneği hesaplamak, kamu

---

<sup>36</sup> Gürkan ATEŞ, “Borç Yönetim Ofisi ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Çalışma”, [www.treasury.gov.tr](http://www.treasury.gov.tr), Erişim Tarihi: 17.11.2003.

<sup>37</sup> Kamu Borç Yönetim Raporu, **a.g.r.**, s. 86.

borç yönetimi rapor taslağını hazırlayarak Komiteye sunmak bu Genel Müdür Yardımcılığının görevleri arasında sayılmıştır. (Bkz. Ek-9) Böylece yapılan tüm bu düzenlemelerle, kamu borç ve risk yönetiminde etkili ve performansa dayalı karar alma sürecinin işlenmesi amaçlanmıştır.

### **2.15.2. İdari Yapılanmada Değişiklikler**

Finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler ve her bir ülkenin borç yönetim birimlerinin piyasalarda daha etkin çalışma gayreti rekabet ortamını artırmış, borçlanmada izlenen politikalar kadar kurumsal yapılanma da sorgulanmaya başlamıştır.

Borçlanma politikaları ile para ve maliye politikaları arasında sıkı bir ilişki bulunmaktadır. Dolayısıyla bu politikaları uygulayacak kurumlar arasında kullanılacak araçların koordinasyonu son derece önemlidir. Ülkemizde maliye politikaları Maliye Bakanlığı, para politikaları ise T.C. Merkez Bankası ve Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenmektedir. Ancak işleyişe bakıldığında bu kurumların yerine getirdiği faaliyetlerin birbirine sıkı sıkıya bağlı olduğu görülmektedir. Borç faizlerini Maliye Bakanlığı transfer kalemleri içinde göstererek bütçeden ödemekte, Merkez Bankası Hazine ihalelerinde görev üstlenmektedir. Aslında borçlanma konusunda tek yetkili, bağımsız bir yapılanma mevcut değildir.

Borç yönetimi konusunda nasıl bir yapılanmaya gidilmesi gerektiği sorusunun net bir cevabı yoktur. Ekonomi çatısı altında her bir ülkenin kendine özgü bir yapılanması söz konusudur. Yapılanmanın ne şekilde gerçekleştirileceği, aslında ülkelerin mali teşkilatlarının oluşumu ile doğrudan ilgilidir. Ancak daha rekabetçi hale gelen piyasalarda borç yöneticileri kurumsal yapılarını sorgulamaya başlamış, belirlenen ilkeler çerçevesinde daha bağımsız bir yapıya sahip, daha hızlı karar alıp uygulayabilen bir organizasyon kurmaya yönelmişlerdir. Dünya ülkelerine bakıldığında, borç yönetimi için ayrı bir yapılanma oluşturulabildiği gibi, Ekonomi ya da Maliye Bakanlıkları içinde yer alan yapılanmaya da gidilebildiğini görmek mümkündür.

Örneğin Arjantin, Japonya ve Amerika Birleşik Devletleri'nde esas olarak borç yönetiminden sorumlu kurum Maliye Bakanlığıdır. Brezilya, Fransa ve İspanya'da Hazine Müdürlüğü borç yönetiminin fonksiyonlarını ve mali kaynakların yönetimini Maliye Bakanlığının bünyesi içinde yerine getirir. İrlanda, Yeni Zelanda ve İsveç'de ise ayrı bir borç yönetim ofisi kurulmuştur.<sup>38</sup>

Önceki kısımda açıkladığımız gibi borç ve risk yönetiminden sorumlu olan Komite ve Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü bünyesindeki risk yönetiminden sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı, aslında idari yapılanmada gerçekleştirilen görev dağılımının da sınırlarını belirlemiştir.

Hazine Müsteşarlığı içindeki görevlendirmenin borç yönetim ofisi anlayışına uyarlanması sonucu, ön ofisi (front office) nitelendiren Borçlanma Birimi, orta ofisi (middle office) nitelendiren Risk Yönetim Birimi ve arka ofisi (back office) nitelendiren Borç İşlemleri Birimi olarak üçlü bir ayırım yapılmıştır. Borç Ofisi şeklinde yapılanmaya gidilen ülkelerde genel olarak ön ofis, piyasa koşullarına göre hangi borçlanma enstrümanlarının kullanabileceğini ve hangi vadede borçlanabileceğini belirlemekle; orta ofis, ön ofisin belirlediği borçlanma miktarının maliyetini ve riskini analiz etmekle; arka ofis ise, yapılan borçlanma neticesinde gerçekleştirilecek ödemeleri yapmak ve bunların kayıtlarını tutmakla sorumludur.

Borçlanma Biriminin en önemli görevi, önceden belirlenen nakit yönetimi çerçevesinde ne kadar iç veya dış borçlanmaya gidileceği, borçlanma aracının ne olacağı ve borçlanma vadesinin ne kadar uzatılabileceğine karar vermektir. Hazine Müsteşarlığı içinde Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü ve Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü içinde iç borçtan sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı, Borçlanma Birimini (ön ofisi) oluşturmaktadır. Borçlanma Biriminin işlemleri gelişen piyasa koşulları içinde yapabilmesi için bankalar, finans kurumları ve yatırımcılar ile

---

38 Dilek YILMAZCAN, "Türkiye'de Dış Borç Yönetiminin Koordinasyonu ve Yabancı Ülke Uygulamaları", [www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebliğler.htm](http://www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebliğler.htm), Erişim Tarihi: 12.01.2004.

yakından ilişkili olması gerekmektedir. Güncel tüm gelişmeler, oluşturulan teknik ekip tarafından hemen analiz edilebilmelidir. Öyle ki, oluşturulan ekibin görevini yapabilmesi için teknik alt yapının da buna elverişli halde hazır tutulması gerekir. Amaçlanan, tüm borçların tek bir birim tarafından koordine edilmesi ve iç ve dış borçlanmada piyasa koşullarında oluşabilecek olumsuzlukları ortadan kaldırmaktır.

Borçlanma Biriminin en büyük destekçisi Risk Yönetimi Birimi(orta ofis)dir. Çünkü Borçlanma Birimi, Risk Yönetimi Biriminin yaptığı maliyet hesaplarını ile borçlanma enstrümanlarına çok daha kolay karar verecektir. İki ofis arasındaki koordinasyon, borç yönetiminin etkinliğini artıracaktır.

Borçlanma Birimi, risk yönetiminde kullanılan finansal araçların gelişimini sürekli izlemeli, dış piyasalarda ortaya çıkan yeni uygulamaları ülke çıkarını da gözetenek kendi piyasalarımıza uyarlayabilmelidir.

Risk Yönetimi Birimi, borcun maliyeti, riskin analiz edilmesi, risk ölçüm modellerinin geliştirilmesinden sorumlu birimdir. Risk Yönetimi Birimi buna ek olarak optimal seviyede bir borç için gereken ekonomik sonuçları analiz eder, hesaplanan kriterler konusunda Komiteye bilgi verir. Hazine Müsteşarlığı Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü içinde dış borçlardan sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı Risk Yönetimi Birimi (orta ofisi) oluşturmaktadır. Risk Yönetimi Birimi borçlanma yaparken maliye ve para politikalarını bir arada ele almak durumundadır. Bu nedenle sık sık Merkez Bankası ve Maliye Bakanlığı ile görüşmeler yapılmalıdır. Aslında risk yönetiminden sorumlu Genel Müdür Yardımcılığının görevleri, Risk Yönetimi Biriminin sorumluluğundadır.

Risk yönetiminden sorumlu Risk Yönetim Birimine gereken desteği sağlamak amacıyla, Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğünde, oluşabilecek krizler öncesi erken uyarı sistemleri üzerine çalışmalar başlatılmıştır.

Risk Yönetim Birimi aynı zamanda borç ve risk yönetiminden sorumlu Komitenin sekreteryalığını yapmaktadır. Böylece ortaya çıkan rakamlar konusunda Komiteye sürekli bilgi verilmektedir. Kamu Borç Yönetim Raporunu taslağını da bu ofis hazırlamaktadır.

Borç İşlemleri Birimi (arka ofis), borçların kaydedilmesi, ödenmesi, muhasebeleştirilmesi ve güncellenmesinden sorumludur. Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü içinde üçüncü Genel Müdür Yardımcılığı bu görevle görevlendirilmiştir. Dış Ödemeler ve İç Ödemeler Saymanlıkları ise bu birimle ilgili olmakla birlikte doğrudan Genel Müdüre bağlanmıştır. Borç ofisinin görev dağılımında, borçlanmayı ve risk analizlerini yapan birimler ile ödemeleri gerçekleştiren ve kayıtları tutan birimler birbirlerinden tamamen ayrılmış durumdadır.

### **2.15.3. Borç Yönetiminden Beklenenler**

#### **2.15.3.1. Devletin Borçlanma İhtiyacının Karşlanması**

Borç yönetiminden sorumlu idare, devletin borçlanma ihtiyacını karşılamakla görevlidir. Devletin borçlanma ihtiyacını, oluşan mali açık belirlemektedir. Kamu kesimi dengesini ortaya koyan en önemli gösterge bütçelerdir. Bütçeler, belli bir dönem içinde hükümetlerin yapacakları faaliyetlerin bir göstergesi niteliğindedir. Ancak bütçe gelir-gider dengesi ülkemizde uzun yıllar sağlanamamıştır. Tersine bütçeler daha büyük miktarlarda açık verir duruma gelmiştir. Böyle bir durumda hükümetler, devlet faaliyetlerinin devamını sağlamak amacıyla önceliği bütçe açıklarının kapatılmasına vermişlerdir. İyi bir borç yönetiminden beklenen, öncelikle borçlanma ihtiyacının karşılanması ve ülke koşulları, piyasanın durumuna göre en uygun araçları kullanarak maliyetleri en düşük seviyede tutmaktır.

### **2.15.3.2. Devletin İhtiyaç Duyduğunda Finansal Pazarlara Girebilmesi**

Devletin ihtiyacı olduğunda piyasalardan rahatlıkla borçlanabilmesi, piyasaların devlete olan güvenine bağlıdır. Piyasalarda güven oluşturmak kısa sürede sağlanamaz. Bunun için devlet piyasalarda güvensizliğe sebep olacak işlemlerden kaçınmalı, borçlarını mutlaka vadesinde ödemeli ve faiz oranını piyasada oluşan faiz oranına göre makul seviyelerde tutmalıdır. Aksi takdirde yatırımcılar, oluşacak güvensiz bir ortamda getiri oranının düşük olduğu bir yatırım aracını tercih etmeyeceklerdir.

### **2.15.3.3. Borçlanmada Maliyetin En Düşük Seviyede Tutulması**

Borç yöneticileri yapılacak her borçlanmada öncelikle piyasa koşullarına göre en düşük maliyetle finansman açığını kapatmaya çalışılmalıdır. Faiz ödemelerinin bütçe içindeki payının arttığı ülkelerde, maliyet unsuru çok önemli bir hal almıştır. Borçlanma maliyetinin hesabında en önemli unsur faizdir. Faizler ne kadar yüksek olursa borçlanmanın maliyeti de o kadar artacaktır. Bu nedenle maliyetin düşürülmesi amacıyla borçlanma türleri ve araçlarının mümkün olduğunca çeşitlendirilmesi gerekmektedir.

Devlet borçlanma sırasında daha geniş bir alıcı kesimine ulaşmak için kullandığı araçlara belli bir komisyon ödemektedir. Ülkemizde halka arz yöntemiyle ihraç edilen devlet iç borçlanma senetlerinin satışlarında, tek bir banka veya bankaların oluşturacağı bir konsorsiyum borçlanmaya aracılık edebilmektedir. Borçlanma sırasında aracı kuruluşlara ödenecek komisyon maliyetin minimize edilmesi, borçlanma maliyetlerini düşüren bir etki yaratacaktır. Ülkemizde bankalara devlet iç borçlanma senetlerinin satışında aracılık faaliyeti olarak %01 - %02 oranında bir komisyon ödenmektedir.

#### **2.15.3.4. Para Programı İle Borçlanma Programının Koordinasyonun Sağlanması**

Devletin yaptığı borçlanma işlemleri piyasa faiz oranlarını doğrudan etkilemektedir. Ancak etkileşim tek taraflı olmayıp, piyasada oluşan koşullardan da devlet borçlanma senetlerinin faiz oranı etkilenmektedir. Devletin piyasadaki borç almak için topladığı miktarlar, piyasadaki para miktarında azalmaya, piyasaya olan borcunu ödenmesi ise piyasadaki para miktarında artışa neden olacaktır. Piyasalardaki para miktarı değişimi, faiz oranları üzerinde doğrudan etkilidir. Bu nedenle, borç yönetiminin para programı ile uyumlu bir çalışma yapması gerekmektedir. Para piyasalarına yön veren iki büyük kurum Hazine ve Merkez Bankasıdır. Bu iki kurumun para programları üzerinde ortak strateji belirlemesi, borç yönetiminde başarıya ulaşmak için büyük önem taşımaktadır.

Borçlanma politikaları, iktisat ve maliye politikaları ile yakından ilgilidir. Devletler kamu sektörü borçlarını bir iktisat veya maliye politikası aracı olarak kullanabilmektedirler. Borç yönetiminden sorumlu birimin, borcun miktarı, birleşimi, vade yapısı ve alacaklılarına göre dağılımına yön verebilme imkanı vardır. Bu yönüyle borç yönetimi para politikasına daha yakındır ve daha çok para politikasını desteklemek amacıyla kullanılır. Ancak devletler artık sadece bütçe açıklarını finanse etmek için değil, ekonomiye yön vermek ve doğrudan bazı sektörleri etkileyebilmek amacıyla da borçlanabilmektedirler. Dünya Bankasından alınan Tarım Reformu Uygulama Projesini (ARİP) buna örnek verebiliriz. Bu yönüyle bakıldığında ise borçlanma iktisat politikasından çok maliye politikasına yakın görünmektedir.

Ülkemizde borç yönetiminden sorumlu birim Hazine'dir. Ancak para politikasını uygulayan kurum Merkez Bankasıdır. Hazinenin borcu çevirebilme (roll-over) riskini azaltmak için geniş tabanlı borçlanma imkanlarına sahip olması gerekir. İkincil piyasaların gelişmesi Hazinenin borçlanma imkanını daha da

kolaylaştıracaktır. Hazine, kullanacağı enstrümanların çeşitliliğini artırmakla, Merkez Bankasına yapacağı piyasa işlemlerinde daha rahat bir ortam sağlayacaktır.

Piyasalardaki likidite miktarı faiz oranlarının belirlenmesinde çok büyük önem taşımaktadır. Piyasadaki para miktarının az olduğu dönemlerde faiz oranları yüksek olacaktır. Böyle bir zamanda Hazinenin de büyük miktarda bir borçlanmaya yönelmesi piyasalardaki sıkışıklığı daha da artıracak ve faiz oranları daha da yükselecektir. Bunun gibi durumlarda Merkez Bankasının devreye girerek piyasaya para vermesi gerekmektedir. Ancak Merkez Bankasının sürekli bir müdahalesi istenen bir durum olmayıp, sağlam temellere dayanan bir ekonomiyi oturtmak için ikincil piyasaların geliştirilmesi gerekmektedir.

“Hazine ile Merkez Bankası arasında bilgi akımının ve konular üzerinde ortak anlayışın olması gerekliliği açıktır. Hazine hükümetin nakit ihtiyacı ve açığı konusunda detaylı bilgiye sahipken, Merkez Bankası, bankacılık faaliyetleri, devlet borçları çevirmeleri ve mali piyasa bilgilerine doğrudan erişim olanağına sahiptir. Her iki kurumun sahip oldukları bilgilerin bileşimi ve anlamlı bir şekilde paylaşımı konusunda etkin bir koordinasyonun sağlanması, likidite tahminlerinin daha gerçekçi olarak yapılması açısından önemlidir. Likidite tahmininin sağlıklı yapılması iki açıdan önemlidir. Birincisi, Hazinenin borçlanma stratejisini doğrudan etkilemektedir; ikincisi, Merkez Bankasının reeskont ve zorunlu karşılık politikaları ve özellikle açık piyasa müdahaleleri üzerinde yansıma etkisi vardır. Eğer likidite doğru olarak tahmin edilmezse, Hazine borçlanmaları ve Merkez Bankası politikalarının uyumlu bir şekilde yürütülmesi mümkün olmayacak ve sonuçta, faiz oranlarında meydana gelecek büyük dalgalanmalar her iki kurumunda uygulamada başarı şansını azaltacaktır.”<sup>39</sup>

---

<sup>39</sup> Ferhat EMİL, Ali İhsan GELBERİ, **a.g.e.**, s. 53.

### 2.15.3.5. İkincil Piyasalarının Etkin İşleminin Sağlanması

Devlet iç borçlanma senetlerinin Hazine Müsteşarlığı tarafından ilk kez satışa sunulduğu piyasaya birincil piyasa, daha önce ihraç edilmiş olan devlet iç borçlanma senetlerinin işlem gördüğü piyasalara ise ikinci el piyasa denilmektedir. Devlet kağıtları için geniş, derin ve işleyen bir ikincil piyasanın oluşturulması borç yönetiminin önemli araçlarından biridir. Çünkü ikincil piyasada oluşacak faiz oranı ve vade süresi borcun çevrilmesinde önemli göstergeler olacaktır. Ayrıca, iyi işleyen bir ikincil piyasa, yeni borçlanmalara olan talebi artıracaktır.

Ülkemizde Tahvil ve Bono Piyasası 17 Haziran 1991’de kurulmuş; Repo-Ters Repo Pazarı 17 Şubat 1993’te, Gayrimenkul Sertifikaları Pazarı ise 3 Haziran 1996’da faaliyete geçmiştir.<sup>40</sup>

4749 sayılı Kanununun 12 nci maddesinde Hazine Müsteşarlığı, piyasa yapıcılığı sistemini kurmaya, sistemin işleyiş esaslarını belirlemeye, işleyişi ile ilgili her türlü tedbiri almaya yetkili kılınmıştır. Bu amaç doğrultusunda Hazine Müsteşarlığı daha kolay borçlanabilmek ve devlet iç borçlanma senetlerinin ikinci el piyasalarda etkinliğini artırabilmek için piyasa yapıcılığı çalışmaları başlatmıştır. 2 Eylül 2002 tarihi itibarıyla sistem uygulamaya girmiş, 2002 yılında 10 banka bir yıl süre ile piyasa yapıcı olarak kabul edilmiştir. 4 Ağustos 2003 tarihli Hazine Müsteşarlığı basın duyurusu ile Eylül 2003- Ağustos 2004 dönemini kapsayacak yeni dönem piyasa yapıcılığı sisteminin uygulama usul ve esaslarını belirleyecek “Piyasa Yapıcılığı Sözleşmesi” açıklanmıştır. Buna göre toplam onbir banka ile sözleşme imzalanmıştır. Piyasa yapıcısı bankalara, devlet iç borçlanma senetleri ihalelerinde rekabetçi olmayan teklif gönderme, devlet iç borçlanma senetleri değişimi ve ihale sonrası satış hakkı gibi ayrıcalıklar getirilmiştir. Piyasa yapıcısı bankalar ihalelerde teminat yatırmaktan istisna tutulmuşlardır. Ancak bu bankalar,

---

<sup>40</sup> [www.imkb.gov.tr/piyasalar/tahvil.htm](http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/tahvil.htm), Erişim Tarihi: 12.01.2004.

Hazine borçlanmasını kolaylaştırmaya yönelik olarak aylık ihalelerde satılan net tutarın yüzde 3'ünü, üç aylık dönemde ise yüzde 5'ini almak zorundadırlar.

#### **2.15.3.6. Borçlanma Araçlarının Çeşitliliğinin Sağlanması**

Farklı özelliklere sahip borçlanma araçlarına sahip olmanın, borç yönetimi bakımından önemli avantajları vardır. Piyasa şartlarında çok ani ve önemli değişiklikler yaşanması durumunda, farklı borçlanma araçları kullanılması borçlanma işlemini kolaylaştırabilecektir. Borçlanma maliyetinin minimize edilmesi ve vade uyumsuzluklarının giderilmesi gibi amaçlar, farklı borçlanma araçları kullanılarak daha kolay gerçekleştirilebilecektir. Ülkemizde de farklı zamanlarda piyasa koşullarının gerektirdiği koşullara göre çeşitli borçlanma araçlarına başvurulmuştur. Örneğin, enflasyona endeksli senetler 1998 yılının Ocak ayından itibaren kullanılmaya başlanmış, 1999 yılının Temmuz ayından itibaren ise değişken faizli devlet tahvilleri piyasaya sürülmüştür.

#### **2.15.3.7. Dengeli Bir Vade Yapısının Oluşturulması**

Borç yönetiminden sorumlu idarenin dikkat edilmesi gereken önemli hususlardan biri de vade yapısının çok iyi dengelenmesidir. Gelirlerin toplanması ve giderlerin ödemeye bağlanması, zaman olarak en uygun şekilde yapılmalıdır. Aynı tarihte yapılacak toplu ödemeler Hazineyi büyük bir nakit sıkıntısına sokabilecektir. Vade planlaması yapılırken, vadesi gelmiş borçların ödenme zamanları ve gerekiyorsa yeni ihalelerle karşılanması gereği dikkate alınmalıdır.

#### **2.15.3.8. Bono Piyasalarının Sağlıklı Gelişimine Destek Verilmesi**

Borç stokunu azaltabilme ve kamu açıklarını kapatabilmek için öncelikle sağlam hukuki temellere dayalı mali bir yapının oluşturulması gereklidir. Para piyasalarının en önemli aktörleri bankalardır. Devlet tahvil ve bonolarının alım satımını bankalar vasıtasıyla yapmaktadır. Bu nedenle bankaların mali bünyelerinin güçlendirilmesi ve piyasalarda finansal örgütlerin geliştirilmesi, borçlanma planlarının daha rahat izlenebilmesini sağlayacaktır. Bankalar vasıtasıyla

yatırımcılara tahvil ve bono piyasaları anlatılarak, yatırımların bu yöne kaydırılması da sağlanabilir.

## V.BÖLÜM

### ÖZET, YARGI VE ÖNERİLER

#### 1. ÖZET

Borçlanma, günümüzde özellikle bütçe açıklarının kapatılması amacıyla başvurulan olağan bir finansman yöntemi haline gelmiştir. Hükümetler açıkların kapatılması için gerekli finansmanı iç veya dış piyasadan borçlanma enstrümanları vasıtasıyla sağlamaktadırlar. Borçlanmada kullanılan enstrümanlar iç ve dış piyasaya göre çeşitlilik gösterebilmektedir. Ülkemizde hazine bonoları ve tahviller kullanılan başlıca enstrümanlardır. Bu enstrümanlar farklı ihraç yöntemleri ile piyasaya çıkartılabilmektedir. Ancak hükümetler, borçlanma senetlerinin yanında IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası mali kurumlardan kredi temini yoluyla da finansman sağlayabilmektedirler.

Ülkemizde mevcut borç stoku ciddi boyutlara ulaşmış durumdadır. 2003 yıl sonu itibarıyla toplam borç tutarımız 139.3 milyar dolar iç, 142 milyar dolar dış olmak üzere 281 milyar doların üzerindedir. Bu büyük borç stokunun olumsuz etkileri özellikle faiz oranı ve yatırım harcamalarında daha fazla hissedilmektedir. Devlet bütçe açıklarını kapatmak için piyasadaki kullanılabilir fon kaynaklarına aşırı talep yarattığından, çıkardığı tahvillerin faiz oranını yükseltmek zorunda kalmaktadır. Özellikle kriz dönemlerinde finansman sağlamak için yapılan kısa

vadeli borçlanmalarda, faiz oranları bir gecede çok büyük oranlarda artış göstermiştir.

Borcun döndürülebilmesini sağlamak amacıyla, faiz dışı bütçe kalemlerinde özellikle de yatırım ödeneklerinde kısıntı yapılma yoluna gidilmiştir. Bu durum yatırımlar üzerinde doğrudan olumsuz etki göstermiştir. Artan bütçe açıklarını kapatmak için yeniden borçlanma ihtiyacı, özel kesimin borçlanma imkanlarını son derece zorlaştırmış ve finansman maliyetlerini artırmıştır.

Hazine sadece genel ve katma bütçeli kurumların değil kamu ekonomisinin finansman açığını da kapatmaktadır. Borçlanma yetkisini ise bütçe kanunlarından almaktadır. Mevcut bütçe kanunları ile tüm kamu kurum ve kuruluşlarının harcamalarını birarada görebilmek mümkün değildir. Bu durum açığın kapatılması nedeniyle ortaya çıkan faiz harcamalarının, bütçe içindeki yer alan diğer kalemler üzerinde baskı unsuru oluşturmasına sebep olmuştur.

Borçlanma yetkisinin farklı kanunlarla farklı otoritelere bırakılması borçlanma işlemlerinde çok başlılığa neden olmuş, mali disiplinin sağlanmasında önemli bir engel teşkil etmiştir. Kamu finansmanı ve borç yönetiminin düzenlenmesi amacıyla, bütçe dışında yer alan ve borç stokunu artıran işlemlerde bulunma yetkisine sahip olan kurumları da içeren bir bütünlük içinde; borç yönetiminin doğru ve etkin bir şekilde yürütülmesine imkan verecek, kalkınma planları doğrultusunda ekonomik istikrarı ve mali disiplini gözeterek en uygun vade ve en düşük maliyetle borçlanmayı sağlayacak bir düzenlemenin yapılması zorunlu hale gelmiştir. Bu amaçla 9 Nisan 2002 tarihinde 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

4749 sayılı Kanunla getirilen yenilik ve değişiklikleri aşağıdaki şekilde sıralamak mümkündür;

Kanunun 4 üncü maddesi ile Türkiye Cumhuriyeti adına Devlet iç ve dış borcu almaya, hazine geri ödeme ve karşı garantisi vermeye ve verilen garantilerin şartlarında değişiklik yapmaya, hibe almaya, dış finansman imkanlarını dış borcun devri, dış borcun ikrazı, dış borcun tahsisi yoluyla kullandırmaya ve yeni mali yükümlükler yaratmaya ve bu yükümlülüklerden kaynaklanan hazine alacaklarını yönetmeye Hazineden sorumlu Devlet Bakanı yetkili gösterilerek, borçlanma işlemlerine ilişkin yaşanan yetki kargaşası önlenmiştir. Bunun dışında Bakanlar Kuruluna bırakılan yetkiler Kanunun ilgili maddelerinde sayılarak yetki konusunda açıklık sağlanmıştır.

Hazine alacak stokunun azaltılmasına yönelik uygulama başlatılmış ve olumlu sonuçlar alınmıştır. Kamu alacaklarının tahsilatına ilişkin yaptırımlar sıkılaştırılmış, Kanunun geçici 3 üncü maddesi kapsamında ödenmemiş Hazine alacaklarının tahsili amacıyla bir uzlaşma komisyonu oluşturularak borçlu idarelerle görüşülmüştür. Böylece ödenmemiş alacak stokunda azalma sağlanmıştır.

Makroekonomik dengeler gözetilerek mali disiplinin sağlanması amacıyla borçlanma limitine sınırlamalar getirilmiştir. “Net iç borç kullanımı” bırakılmış, “net borç kullanımı” esas alınmaya başlanmıştır. Toplam borçlanma limitine, özel tertip iç borçlanma senetleri ve bütçeden mahsup edilecek ödemeler hesabı tutarları dahil edilmiştir. Borçlanma limitinin en fazla yüzde 5 oranında artırılması kabul edilmiş, zorunlu hallerde ilave yüzde 5 oranındaki tutarın Bakanlar Kurulu Kararı ile artırılabilmesi belirtilmiştir. Özel tertip iç borçlanma senetleri için 1.1.2004 tarihinden itibaren öncelikle bütçede ödeneğinin bulunması zorunluluğu getirilmiştir. 2003 yılı içinde borçlanma limiti 45,2 katrilyon TL olarak tespit edilmiş, Hazine 45.6 katrilyon TL net borçlanma gerçekleştirmiştir.

Dış proje kredilerinin kullanımı için Kanunun 14 üncü maddesine istinaden kredinin kullanılacağı dönem ve miktara göre öncelikle ilgili kurum bütçesinde yeterli ödeneğin tahsis edilmesi zorunluluğu getirilmiştir. Böylece proje kredisi

olarak kullanılacak her türlü imkanın kullanımdan önce bütçeleştirilmesi sağlanmıştır. Bu gereklilik, konsolide bütçe dışındaki kuruluşlarda da aranarak sistemsel bütünlüğün korunması amaçlanmıştır. Kredi kullanımları, ilgili kuruluş saymanının, dış kredi kullanım başvuru formlarını onaylamasına bağlanmıştır. Artık dış proje kredileri, kullanım öncesi yatırım harcamaları içinde gösterilebilir duruma gelmiştir.

Yarı mali işlem niteliğinde olup bütçeye doğrudan etkisi olmayan ancak borç stokunda sürekli artışa neden olan Hazine garantileri konusunda da Kanunda etkili düzenlemeler yapılmıştır. Hazine garantisi verilen dış kredilerin kurumlar tarafından zamanında geri ödenmemesi, borçlanma maliyetleri üzerinde olumsuz etkiler göstermiştir. Öngörülmeleyen yükümlülükler, yapılacak borçlanmanın marjını büyütmektedir. Bu durum Hazinesinin nakit planlamasında sıkıntılara neden olmaktadır. Sorunun çözümü amacıyla öncelikle Hazinesinin garanti vereceği her türlü imkana bir sınırlama getirilmiştir. 2003 yılından itibaren her yıl için verilecek toplam Hazine garantili imkan tutarları ilgili yıl bütçelerinde ilan edilmeye başlanmıştır.

Mali sistemin bütünlüğünün korunması amacıyla sadece Hazine garantili borçlar için değil Hazine garantisi olmayan borçlar için de izin sistemi uygulanmaya başlanmıştır. Hazine garantili borç stokunun yaklaşık dörtte birine sahip olan belediyeler ve bağlı kuruluşlarına yaptırımlar biraz daha sıkı tutulmuş, dış finansman kaynaklarından Hazine garantisi altında sağladıkları imkanlara ilişkin her türlü yükümlülüklerin aksatılmadan geri ödenmesi amacıyla, belirtilen bankalarda açılacak “dış borç ödeme hesabı” uygulaması başlatılmıştır.

2003 yılından itibaren Hazine garantisi verilecek her garanti için garanti değerinin yüzde birine kadar garanti ücreti ve dış borcun ikrazı halinde, ikraz edilecek her tutarlardan binde beş oranında ikraz ücreti alınmasına başlanmıştır.

Hazine garantileri kapsamında Müsteşarlık tarafından ödenen bütün tutarlar ile risk yönetimi kapsamında önceden öngörülmesi mümkün bulunmayan ödemeler için “Risk Hesabı” adı ile yeni bir sistem oluşturulmuştur. Sistemin amacı, geri ödenmesinde sorun olan Hazine garantili kredilerin bu hesapta biriken tutarlardan karşılanması ve Hazinesinin nakit planının, beklenmeyen bu risklerden olabildiğince az etkilenmesini sağlamaktır. Hesabın gelir kaynakları arasında; garanti ve ikraz ücreti dışında bütçeden aktarılan ödenekler, ilgili kuruluşlardan yapılan geri ödemeler ve hesapta biriken tutarlardan elde edilen nemalar yer almaktadır.

Kamu Borç Yönetim Raporu, bu Kanunla uygulanmaya başlayan bir diğer yenilik olmuştur. Kanununun 14 üncü maddesinin son fıkrasında üçer aylık dönemler itibarıyla Kamu Borç Yönetim Raporu hazırlanmasına ilişkin hükme yer verilmiştir. Aslında Hazine Müsteşarlığının web sayfasında borçlanma rakamlarına ulaşmak önceden de mümkün idi. Ancak Raporda, Hazinesinin borçlanma limiti, iç ve dış borçlanma, garanti verme, hibeler, alacak ve risk yönetimi gibi borçlanma işlemlerinde gerçekleşen son değişiklikler hakkında detaylı bilgi verilerek değerlendirmeler yapılmaktadır.

Kanununun 14 üncü maddesi ile ayrıca Hazineden sorumlu Bakanın borçlanma konusunda yapılacak özel gündem ile Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonunu yılda bir defadan az olmamak üzere bilgilendireceği belirtilmiştir.

Kanunda, Türkiye Cumhuriyeti adına hibe almaya Hazineden sorumlu Bakan yetkili gösterilmiştir. Ancak Avrupa Birliğinden sağlanacak hibeler, bu kapsam dışında tutulmuştur. Türkiye Cumhuriyeti adına hibe vermeye Bakanlar Kurulu yetkili gösterilmiş ve hibe bedelleri Hazine Müsteşarlığı bütçesine bu amaç için konulacak ödenekten karşılanmaya başlanmıştır.

Hazinesinin yapacağı ödemeler arasındaki dönemsel farklılıkları ortadan kaldırmak ve kısa dönemli nakit ihtiyacını karşılamak için Hazineye para

piyasalarından borçlanma imkanı getirilmiştir. Bunun yanında oluşacak nakit fazlalıklarının da T.C. Merkez Bankası aracılığıyla nemalandırılması imkanı sağlanmıştır. Ancak Kanun borçlanılacak ve nemalandırılacak miktarlara bir limit getirmiştir. Bu limit ilgili yıl bütçe başlangıç ödeneklerinin yüzde biri olarak tespit edilmiştir.

Borç ve alacak yönetiminde daha saydam ve hesap verilebilir bir politikanın yürütülmesi için borç ve risk yönetimi politikalarını değerlendirerek, borç yönetiminden sorumlu birimlerin koordinasyonunu sağlamak amacıyla Hazine Müsteşarı, Müsteşar Yardımcıları, borç yönetiminden sorumlu birimlerin Genel Müdürleri ve ekonomik araştırmalardan sorumlu Genel Müdürden oluşan bir Komite oluşturulmuştur.

Kamu borç ve risk yönetiminde etkili bir karar alma sürecinin oluşturulması, ölçülebilir risklerin kontrol altına alınabilmesi için Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü bünyesinde risk yönetiminden sorumlu Genel Müdür Yardımcılığı belirlenmiştir.

## **2. YARGI VE ÖNERİLER**

Ülkemizin her açıdan güçlü bir devlet yapısına sahip olabilmesi, öncelikle mevcut borç stokunun mümkün olan en düşük seviyelere indirilmesine bağlıdır. Bu nedenle mümkün olan en kısa sürede mali sistemi disipline etmek ve ekonomik istikrarı sağlamak gerekmektedir. Mali sisteme yön verecek hukuki düzenlemeler yapılırken etkinlik sağlamak amacıyla ekonomiyi oluşturan yapı bir bütün olarak ele alınmalıdır. Bunun için öncelikle devlete ait tüm borç ve alacak kalemleri belirlenmeli, borçlanmayı artıran sebepler kapsamlı bir şekilde analiz edilmelidir. 4749 sayılı Kanunun getirdiği düzenlemelerin kapsamı, sistemsel bütünlüğün korunması amacıyla çok geniş tutulmuştur. Devlet adına yükümlülük yaratan tüm borçlanma işlemleri açıkça bu Kanun kapsamına alınmıştır. Kanunun 17 nci

maddesi ile; 1173 sayılı Kanun, 244 sayılı Kanun ve ilgili yıl bütçe kanunlarının bu Kanuna aykırı hükümlerinin uygulanmayacağı hükme bağlanmıştır. Böylece piyasa koşullarına uyum sağlama açısından çeşitli sorunların yaşandığı kamu finansmanına ilişkin hususlar temel bir düzenleme ile biraraya getirilmiştir. Kanunun 16 ncı maddesinde ise, borçlanma hususundaki her türlü değişikliklerin ancak bu Kanunda yapılabileceği belirtilmek suretiyle de Kanunun bir bütün halinde kalması ve izlenmesi amaçlanmıştır.

Borç yönetiminin istenilen düzeyde etkin çalışabilmesi için öncelikle hukuki altyapının oluşturulması gereklidir. Kanunların temel dayanağını oluşturan 1982 Anayasasında, borçlanmanın kanunla yapılacağı doğal sayıldığından ve genel kabul gördüğünden bu konuya ilişkin herhangi bir hükme yer verilmemiştir. Kanun çıkarma yetkisi yasama organına aittir. Yasama organının, çıkardığı kanunlarla borçlanma yetkisini kullanacak kurumu açıkça belirlemesi gerekmektedir. 4749 sayılı Kanunla bu yetki belirlenmiş, borç yönetiminden sorumlu birimler ile diğer ilgili kurumlar arasında görev çatışmasının yaşanması önlenmiştir. Ancak yasama organının, yetkisini yürütme organına devretmesi, borçlanma işlemlerinde yasama denetiminin uygulanamayacağı endişesine neden olmuştur. Böyle bir endişenin oluşmasının sebebi, ekonomide büyük miktarlarda fon akışına sebep olacak borçlanma işlemlerinin, Meclis denetimi olmaksızın yapılmasının uygun olmayacağı düşüncesidir. Ancak Anayasa Mahkemesi Kararlarında belirtildiği gibi, ekonominin kendi kuralları içinde yürütülecek, teknik konuları kapsayan, acil önlemler alınmasını gerektirecek, aksi takdirde ülkeyi büyük mali zararlara uğratabilecek alanlarda, yasakoyucunun doğrudan yetkiyi kendisinin kullanmasında büyük sakıncalar ortaya çıkacaktır. Borçlanma işlemleri ise gelişen finansal piyasalar karşısında tamamen teknik çalışma ve ani kararlar alınması gereken bir faaliyet alanıdır. Bu nedenle yasama organın, amacını belirleyerek, yürütme organına bu alanda görevlendirme yapması yerindedir.

Kanunun getirdiği yeniliklerden Risk Hesabının uygulamaya girmesiyle nakit ve borç yönetiminde etkinlik artırılmıştır. Bugüne kadar bütçe dışında yapılan Hazine garantili kredi üstlenimlerinin bütçe içine alınması ve TBMM'nin bilgisine sunulması imkanı doğmuştur. Hesaba ait bir yıllık uygulama sonucuna bakıldığında toplam gelirlerin toplam ödeme miktarının yüzde 7.8'ini karşıladığı görülmektedir. Ancak yıl içinde sağlanan gelir toplamındaki artış ve garantili imkan limiti uygulamasıyla sistem ileriki yıllarda kendi kaynağını karşılayacak duruma gelebilecektir.

Dış proje kredilerinin kullanımına yönelik getirilen değişikler yatırımlar üzerinde olumlu etki göstermiştir. Öncelikle yatırım programlarında yer alan ancak tamamlanma süresi çok uzun olan, yatırım değeri kalmamış projelerin yatırım programlarından çıkartılması olanağı oluşmuştur. Kullanım öncesi gerekli ödeneğin ilgili kurum bütçesinde tahsis zorunluluğunun getirilmesi, kurumların esnek harcama alışkanlıklarına sıkı disiplin getirmiştir. Dış proje kredilerinin, aynı yıl içinde borç kaydının yapılması, bütçeleştirilmesi ve yatırım harcamaları arasında gösterilmesi sağlanmıştır. Öte yandan gerek raporlamalarda gerekse istatistik verilerde kullanılacak rakamların doğruluğu açısından dış proje kredilerine ilişkin oluşturulan veriler, bu verileri kullanacak otoritelerin verecekleri kararlarda önlerini daha net görebilmelerini sağlayacaktır.

Ülkemizde nakit giriş ve çıkışlarını günlük bazda izleyen ve ne kadar borçlanmaya gidileceğini hesaplayan kurum Hazine Müsteşarlığıdır. 4749 sayılı Kanunla oluşturulan borç ve risk yönetiminden sorumlu Komitenin, fon yönetimi ve nakit yönetimi ayrılmadan Hazine Müsteşarlığı bünyesinde kurulması yerinde olmuştur.

Hazineye para piyasalarından kısa dönemli borçlanma yetkisi verilmesinin, bu yetkinin limit dahilinde kullanılması koşuluyla, özellikle beklenmeyen durumlarda kolaylık sağlayacağı muhakkaktır. 2003 yılı için kısa dönemli

borçlanmaya getirilen limit, 1 katrilyon 472 trilyon TL'dir. Ancak Hazine bu maddeye dayanarak 2003 yılı içinde bir borçlanma gerçekleştirilmemiştir.

Türkiye, OECD ülkeleri arasında kamu net borç stokunun GSMH'ya oranının en yüksek olduğu ülkeler arasındadır. Bu oran 2001 yılında yüzde 91.7, 2002 yılında ise yüzde 79.4 olmuştur. Böyle bir durumda borç yönetiminden sorumlu birimin piyasalardaki ağırlığı çok büyük olacaktır. Bu nedenle borç yönetiminden sorumlu birimin, para ve maliye politikaları uygulayıcıları ile birlikte dayanışma içinde olduğu bir ortamının sağlanması gerekmektedir. Aynı zamanda borç yönetim idaresinin, siyasi baskılardan uzak, teknik alt yapısının sağlam ve çalışanlarının konusunda uzman kişilerden oluşması gerekmektedir. Yöneticilerin başarılı olması alt kadronun iyi seçilmiş elemanlardan oluşması ile mümkün olacaktır. Özellikle borç yönetimi gibi bir alanda çalışacak personelin, teknik analiz yapabilen, piyasalardaki son gelişmeleri takip edebilecek, analitik düşünebilme yeteneğine sahip konusunda uzman kişilerden oluşması gerekir.

Ülkemizde borçlanma konusunda yetkili kurum Hazine Müsteşarlığı'dır. Oysa Hazine Müsteşarlığı, 4059 sayılı Kanun gereği sadece borçlanma ile değil nakit yönetimi, Kamu İktisadi Teşebbüsleri, yabancı sermaye, yatırımları teşvik gibi daha pek çok konuda görev üstlenmiştir ve bu alanlarda etkinlik göstermektedir. 4749 sayılı Kanun ile borçlanmaya ilişkin işlemlerin diğer faaliyet alanlarından ayrılarak bir nevi borç yönetim ofisine doğru bir yapılanmaya adım atılmıştır. Böylece Hazine Müsteşarlığı içinde mevcut görev dağılımı, borç ofisi sistemine uygun hale getirilmeye çalışılmıştır. Aslında bir kurum bünyesinde dahi oluşturulsa, "borç yönetim ofisi" ifadesinin kullanılabilmesi için ayrı bir teşkilatlanmanın oluşturulması gerekmektedir. Bu anlamda şu an için ayrı bir borç ofisi mevcut değildir. Nitekim 4749 sayılı Kanunda "borç ofisi" şeklinde bir ifadeye yer verilmemiştir. Bununla birlikte Müsteşarlık içinde borçlanmada görev alan Kamu Finansmanı Genel Müdürlüğü ile Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü içinde borç yönetim ofisine uygun bir görev dağılımı benimsenmiştir.

Değişen dünya düzeni içinde finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler ülkelerarası ilişkileri de sıkı sıkıya bağlı duruma getirmiştir. Finansal piyasalar genişlemiş, kullanılan enstrümanların hem sayısı hem işlevi artmıştır. İster bireysel ister hükümetler düzeyinde olsun yatırımcıların finansal piyasalardan talepleri bu doğrultuda değişiklikler göstermeye başlamıştır. Hem bireysel yatırımcılar hem uluslararası mali kurumlar, yapacakları yatırımlar ve kullandıracakları krediler için oluşacak riskleri minimize etmek amacıyla mali piyasalara yönelik belli standartları içeren bir hukuki altyapı arayışına girmişlerdir. Borçlanma maliyetlerinin piyasa koşullarından daha fazla etkilenmeye başlamasıyla, borç yönetiminden sorumlu idareler de bu anlamda hukuki yapılanmalarını tamamlamaya yönelmişlerdir. Bugün belli büyüklükteki finansal piyasalarında aşağı yukarı aynı koşullar oluşmuş durumdadır. Ülkemiz içinde gerekli büyümenin sağlanması ve istikrarlı bir sürece girebilmesi mali piyasalarda yapılan işlemlere belli bir düzen ve sistematik kazandırmakla sağlanabilecektir. 4749 sayılı Kanunun getirdiği değişiklikler bu anlamda önemli birer gelişme olmuştur.

Ülkemizde gerçek anlamda borç yönetiminin uygulanıp uygulanmadığı sorusu öteden beri tartışılmaktadır. Bunun başlıca nedeni, mevcut sistemde borçlanmanın sadece ana para ve faiz ödemelerinin zamanında yapılmasından ibaret görülmesidir. Borçlanma işlemlerine ilişkin çerçeveyi belirleyen bir kanun olmaması ve farklı kanunlarda dağınık bir yetkilendirmenin bulunmasını diğer sebepler arasında sayabiliriz. Oysa iyi bir borç yönetiminin, sadece faiz ve anapara ödemelerini yapmaktan daha fazla amacı ve işlevi olmalıdır. Borç yönetiminden öncelikle beklenen, oluşacak bütçe açıklarının kapatmak için gerekli kaynağı temin etmektir. Bunun ötesinde artık borç yönetiminden sorumlu birimler, ekonomi politikalarının işleyişine yardımcı olmak, ekonomideki dengelerin korunması amacıyla kamu borçlarının miktarında ve bileşiminde özel bir portföy anlayışı içinde değişiklikler yapmak, ikincil piyasaların geliştirilmesini sağlamak, risk yönetimi çerçevesinde borçların yapılandırılmasını sağlamak gibi bazı görevler

üstlenmişlerdir. 4749 sayılı Kanun, borç yönetim idaresinin görev ve sorumluluklarını, oluşan bu yeni anlayış çerçevesinde belirlemiştir. Bu amaçla Hazineye türev ürünler de dahil olmak üzere her türlü finansal enstrümanların kullanılmasında geniş yetki verilmiştir. Ayrıca Hazine risk yönetimi çerçevesinde borç portföyünde değişiklikler yapma yoluna gitmiş, 2003 yılı son çeyreğinde yapılan değişim ihaleleriyle, gelecek üç aylık dönemde yapılacak ödemelerden 6.2 katrilyon TL azalma sağlamıştır.

Piyasalarda uygulanacak borçlanma politikalarındaki belirsizlik yatırımcıların kararlarını olumsuz etkilemekte, borçlanma maliyetini ise artırmaktadır. Bu olumsuzlukları bertaraf etmek amacıyla, 4749 sayılı Kanunda borç yönetim idaresinin işlemlerinde şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilke olarak kabul edilmiştir. Her ay izlenecek borçlanma politikası ve yapılacak ihaleler Hazine web sayfasından duyurulmaktadır. Kanunun getirdiği yenilikler arasında kamu borç yönetim raporları ve Bakanın TBMM’ni bilgilendirme görevi de şeffaflık ve hesap verilebilirlik adına önemli birer adım olmuştur. Ancak 2003 yılı içinde Meclis gündeminin yoğunluğu nedeniyle borçlanmaya ilişkin özel bir bilgilendirme toplantısı yapılması mümkün olmamıştır.

Kanunun getirdiği değişiklikler ekonomik istikrarın sağlanması için atılan önemli adımlardır. Ancak uygulamada ortaya çıkan bazı eksiklik ve aksaklıklar, hedeflenen sonuçlara ulaşılmasını sınırlayan etmenler olmuştur.

Kanunun 14 üncü maddesine istinaden dış proje kredilerinin kullanım öncesinde ödeneğe bağlanmasıyla beraber her yıl çıkartılan ayrıntılı harcama programlarında bu krediler için de belli serbest bırakma oranları tespit edilmeye başlanmıştır. Ancak dış proje kredisi için ayrılan ödeneklerin tümü mali yılın başında serbest bırakılamamıştır. Bu durum, kredi tutarları için yeterli ödenek bulunmasına rağmen serbet bırakılmadığı için kredilerin kullanılamamasına,

Merkez Bankasına aktarılan tutarların bekletilmesine ve getirilen yeni sistemden beklenen etkinliğin sağlanamamasına neden olacaktır.

Kanunda türev ürünün tanımının yapılması, türev ürünleri kimlerin kullanacağı belirtilmesine rağmen yönetmeliklerde kullanım amaçlarına ilişkin hükümlere yer verilmemiştir. Uygulamada bu eksikliğin Borç Yönetim Komitesi'nin aldığı kararlar ile tamamlandığı görülmektedir. Piyasalarda türev ürünlerin kullanımına daha sık baş vurulduğu böyle bir dönemde, mevzuatta türev ürün kullanımına ilişkin daha detaylı düzenleme yapılması yerinde olacaktır.

12 Ağustos 2003 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 4969 sayılı yasa ile 4749 sayılı Kanuna geçici 7 nci madde eklenmiş, maddenin ikinci fıkrasında Bütçe Kanununa atıfta bulunularak; *"29.3.2003 tarihli ve 4833 sayılı 2003 Mali Yılı Bütçe Kanununun 26 ncı maddesinin (h) fıkrasındaki tutarı iki katına kadar artırmaya Bakanlar Kurulu yetkilidir."* hükmü konulmuştur. Bütçe Kanunundaki bu hüküm, bütçe başlangıç ödeneklerinin yüzde birine kadar verilen ikrazen özel tertip Devlet iç borçlanma senedi ihraç sınırına ilişkindir. Öte yandan aynı limit 5021 sayılı Kanunun 2 nci maddesi ile bütçe kanununa atıfta bulunularak sekiz katrilyon beşyüz trilyon TL'ye çıkartılmıştır. Kanunla getirilen limitlerin bir diğer kanun maddeleri ile artırılması, bu yetkiyi kullanacaklara daha baştan esnek bir yaklaşım uygulanabileceği izlenimi verebilecektir.

Kanunda ağırlıklı olarak hazine garantileri ile gerçekte bir borçlanma olmayan hibe ve bağışlar üzerinde durulmuştur. Hibelere ilişkin olarak, dış ülkelere yapılacak yardım ve bağışlarda Maliye Bakanlığı bütçesinde tahsis edilen ödenek, Hazine Müsteşarlığı bütçesinde yer almaya başlamıştır. Ancak Kanunda Avrupa Birliğinden gelen hibeler ile savunma ve güvenlik amaçlı hibelerin istisna tutulması, hibeler konusunda getirilen hükümlerin etkinliğini olumsuz yönde etkilemiş ve bütünlüğün bozulmasına sebep olmuştur. Ayrıca savunma ve güvenlik amaçlı yabancı ülkelere verilecek hibe ve yardımların, 2004 Mali Yılı Bütçe Kanununda

yapılan değişikle Maliye Bakanlığı bütçesinde yer alacak ödenekten değil, Milli Savunma Bakanlığı bütçesine bu amaçla konulacak ödenekten karşılanacağına ilişkin hüküm konulması, bu değişikliğe sadece Bütçe Kanununda yer verilmesi sebebiyle Kanunun 16 ncı maddesinde belirtilen; *“Bu Kanun kapsamında yer alan hususlara ilişkin her türlü değişiklik, ancak bu Kanuna hüküm eklemek veya bu Kanunda değişiklik yapılması suretiyle yapılabilir.”* hükmüne aykırılık teşkil etmektedir.

Finansal piyasaların gelişimi ile ekonomide her bir faaliyet birbirine sıkı sıkıya bağlı duruma gelmiştir. Borç yönetim idaresinin vereceği yerinde olmayan kararlar, ekonomi üzerinde derin etkilere neden olabilecektir. Bu nedenle borç yönetiminden sorumlu idarenin başarıya ulaşması, ekonominin diğer alanlarında da yapılacak eş zamanlı hukuki düzenlemeler ile mümkün olacaktır. Mevcut borç stokunun büyüklüğü, borç yönetimi konusunda alınması gerekli önlemlerin zaman geçirmeden hazırlanmasını ve uygulanmasını gerektirmektedir. Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun, borçlanmaya ilişkin düzenlemeleri tek bir çatı altında toplamış, hem hukuki hem mali açıdan önemli bir adım atılmasını sağlamıştır.

## **EKLER**

## KAYNAKÇA

AKÇAY, Mehmet, “Türkiye’nin Dış Borç Yönetim Sistemi”, **Ekonomiyi İzleme ve İstatistik Çalışmaları (1988-1992)**, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Şubat 1989, s.99-113.

AKTAN, Coşkun Can, “Ekonomik ve Parasal Birliğe Katılım Koşulları”, <http://www.canaktan.org/ekonomi/avrupa-birligi/maastricht.htm>, Erişim Tarihi: 10.12.2003.

ALPARSLAN, Melike, “T.C. Merkez Bankası Statüsü ile Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsü’nün Bağımsızlığa İlişkin Hükümlerinin Karşılaştırılması”, Türkiye Bankalar Birliği, 1997, [www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr) , Erişim Tarihi: 02.10.2003.

Anayasa Mahkemesinin 4.7.1998 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan 1997/53 Esas ve 1998-62 Karar Numaralı Kararı.

ATEŞ, Gürkan, “Borç Yönetim Ofisi ve Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Çalışma”, <http://www.treasury.gov.tr/arastirma/BorcYonetimiUzerine.pdf>, Erişim Tarihi: 10.10.2003.

AYDIN, Faruk, “Türkiye’de Kamu Kesimi İç Borçlanmasının Bankacılık Sektör Bilançolarına ve Risklerine Olan Etkileri”, Kasım 2002, T. C. Merkez Bankası, Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliğ, No: 13. [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), Erişim Tarihi: 29.11.2003.

CANGÖZ, Coşkun, “Hazine Garantileri”, Haziran 2003, <http://hazder.org.tr/hazineci2.htm> , Erişim Tarihi: 16.06.2003.

**Debt Management and Government Securities Markets in the 21 st Century**, Organisation For Economic Co-Operation and Development (OECD), 2002.

DERDİYOK, Türkmen, “1980 Sonrası Borçlanma Politikaları”, Mayıs 2001, <http://www.maliye.gov.tr/apk/MALDER/INT1980SONRASI.pdf>, Erişim Tarihi: 3.9.2003.

**Dış Kredili Proje Denetimi Ön Hazırlık Kursu Bilgi Notları**, Sayıştay Başkanlığı, 14-22 Ekim 2002.

“Dış Proje Kredilerinin Dış Borç Kaydı, Bütçeleştirilmesi ve Muhasebeleştirilmesine İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik” sunuşu, <http://www.treasury.gov.tr/mevzuat%5CDPK%20Y%F6netmelik%20Sunum%20Kurumlar.pdf>, Erişim Tarihi:3.9.2003.

DURAN, Metin, “Dış Borç ve Büyüme”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Haziran, 2003.

EMİL, Ferhat ve GELBERİ, Ali İhsan, “Borç Yönetimi ve Para Politikalarının Koordinasyonu”, **Hazine Dergisi**, Ekim 1996, s.51-62.

EMİL, Ferhat, “Kamu Borç Yönetimi Sempozyumu”, Mayıs 2003, [http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/Ferhat\\_sunum\\_20030530.pdf](http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/Ferhat_sunum_20030530.pdf), Erişim Tarihi: 25.09.2003.

EMİL, Ferhat, “Devlet Bilançosunun Oluşturulmasına Dair Bazı Gözlemler”, **Hazine Dergisi**, Ekim 1997, Sayı: 8, s.41-51.

EVGİN, Tülay, “Dünden Bugüne Dış Borçlarımız”, Haziran 2000, <http://www.treasury.gov.tr/arastirma/dundenbugune.pdf>, Erişim Tarihi: 25.09.2003.

**Hazine Hesapları 2003 Yılı İzleme Raporu**, Sayıştay Başkanlığı.

**Hazine Hesapları 2003 Yılı İzleme Raporu**, Sayıştay Başkanlığı

“Finans Dünyasında Yeni Trendler” Konferansının “Devletin Mali ve Finansal Yönetiminde Yeni Açılımlar” Hazine Müsteşarı İbrahim ÇANAKCI'nın Konuşması,

[http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/ICanakci\\_Kamu\\_Maliyesi\\_Active\\_Academy\\_20031017.pdf](http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/ICanakci_Kamu_Maliyesi_Active_Academy_20031017.pdf), Erişim Tarihi:12.01.2004.

İNCE, Macit, **Devlet Borçları ve Türkiye**, Gazi Kitapevi, Mart 2001.

**Kamu Borç Yönetim Raporu**, Hazine Müsteşarlığı, Nisan 2003.

**Kamu Borç Yönetim Raporu**, Hazine Müsteşarlığı, Ağustos 2003.

**Kamu Borç Yönetim Raporu**, Hazine Müsteşarlığı, Kasım 2003.

**Kamu Borç Yönetim Raporu**, Hazine Müsteşarlığı, Şubat 2004.

**Kamu Borç Yönetim Sempozyumu**, Hazine Müsteşarlığı, Mayıs, 2003, [http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/Ferhat\\_sunum\\_20030530.pdf](http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/Ferhat_sunum_20030530.pdf), Erişim Tarihi: 2 Eylül 2003.

**Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun Tasarısı ve T.B.M.M. Plan Bütçe Komisyon Raporu**, Sayı:833, Dönem:21, Yasama Yılı: 4. [www.tbmm.gov.tr](http://www.tbmm.gov.tr), Erişim Tarihi: 20.12.2003.

KAYA, Safiye, “Dünya Bankası ve Dünya Bankası Kredilerinin Denetimi”, Eylül 2003,  
<http://www.sayistay.gov.tr/yayin/yayinicerik/aras30DunBanKreDen.pdf>, Erişim Tarihi:1.1.2003

KLEİN, Th. M., “External Debt Managment: An Introdaction”, **Word Bank Technical Paper**, No: 245, Word Bank Washington D.C., 1993.

“Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları”, **Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği**, Şubat 2003, <http://www.tspakb.org.tr> , Erişim Tarihi: 01.10.2003.

ÖZBARAN, M.Hakan, “Kamu Kesiminde Hesap Verme Sorumluluğu Uygulamalarının Modernizasyonu”, Ocak 2001, [www.sayistay.gov.tr](http://www.sayistay.gov.tr), Erişim Tarihi:16.1.2004.

ÖZEREN, Baran ve TEMİZEL, Özlem, “Kamusal Yönetişim Kamu Sektöründe Kurumsal Yönetişim, Niçin ve Nasıl?”, Kasım 2000, D:\belgelerim\GENEL BİLGİ\saydamlık.htm, Erişim Tarihi: 6.1.2004.

Piyasa Yapıcılığı Danışma Kurulu Toplantısı, “Mali Durum ve Kamu Borç Analizi”, Nisan 2003, <http://www.hazine.gov.tr/duyuru/sunum-bilgi.htm>, Erişim Tarihi: 16.06.2003.

SEYİDOĞLU, Halil, **Uluslararası İktisat**, Güzem Yayınları, İstanbul, 1993.

“Türkiye’de Kamu Kesimi İç Borçlanmasının Bankacılık Sektörü Bilançolarına ve Risklerine Olan Etkileri”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliğ No:13, Kasım, 2002.

**“Türkiye’de Kamu Borçlanması” (Ekonomik ve Sosyal Etkileri, Beklentiler), XVIII.Türkiye Maliye Sempozyumu, Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, Girne-KIBRIS, Yayın No: 16, Mayıs 2003.**

VOYVODA, Ebru ve YELDAN, Erinç, “Türkiye Ekonomisi İçin Kriz Sonrası Alternatif Uyum Stratejileri”, **İşletme ve Finans Dergisi**, Kasım 2002, s. 18-28.

YILMAZCAN, Dilek, “Türkiye’de Dış Borç Yönetiminin Koordinasyonu ve Yabancı Ülke Uygulamaları”,

[www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebliğler.htm](http://www.marmara.edu.tr/maliyesempozyumu/tebliğler.htm) Erişim Tarihi: 12.01.2004

**2002 Yılı Hazine İşlemleri Raporu**, Sayıştay Başkanlığı.

**2003 Yılı Yatırım Programı**, Devlet Planlama Teşkilatı.

**Yararlanılan İnternet Adresleri:**

[www.treasury.gov.tr](http://www.treasury.gov.tr)

[www.bumko.gov.tr](http://www.bumko.gov.tr)

[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)

[www.muhasibat.gov.tr](http://www.muhasibat.gov.tr)

[www.abgs.gov.tr](http://www.abgs.gov.tr)

[www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)

[www.tika.gov.tr](http://www.tika.gov.tr)

[www.sayıstay.gov.tr](http://www.sayıstay.gov.tr)

[www.marmara.edu.tr](http://www.marmara.edu.tr)

[www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr)

[www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr)

[www.saydamlik.org](http://www.saydamlik.org)

[www.tbmm.gov.tr](http://www.tbmm.gov.tr)

[www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr)