

Bölüm 5

ERKEN CUMHURİYET DÖNEMİ KAMU İÇ BORÇLANMASI: ERGANİ İSTİKRAZI

Ferhat AKYÜZ¹

GİRİŞ

Kredi ya da borç ilişkisi, gelecekteki ekonomik bir değerın şimdiye taşınması ve harcanması üzerine kurulu bir ilişki biçimidir. Bu ilişki biçimi, ister bir söze isterse de senet, tahvil ve bono gibi hukuki bir dayanağa bağlı olsun, her iki durumda da gelecek şimdiye bağlanmış olur. Borç ilişkisi, bireyler arasında ya da birey ile devlet arasında olabilir ve her ikisinde de geleceğin şimdiye tahvili söz konusudur. Fakat kamu borçlanması bireyler arası borçlanmadan farklıdır. Bireyler arası borçlanmada gelecekteki bir değere bağlı ödeme vaadi esastır. Kamu borçlanmasında ise ödeme vaadi için devletin tebaasından cebri yolla aldığı vergiler dayanak alınır. Kamu borcuna dayanak olan vergi artık nitelik değiştirir. Çünkü gelecek yıllarda alınacak olan vergi, devlet tahvilinin² dayanağı olduğunda, şimdinin likit sermayesi olur. Bu aynı zamanda devletin egemenlik hakkı olan verginin bir kısmı devlete borç verenlere/kreditörlere aktarılacağı anlamına da gelir.

Sermaye birikim yetersizliği, 1923'te kurulan Cumhuriyet'in ekonomik canlanmasının önündeki kilit bir engeldi. Bu da dolaylı olarak kamu bütçesinin sınırlı olduğu anlamına gelmekteydi. Bu nedenle kamu iç borçlanması ekonomik gelişme için zorunlu bir araç haline gelmişti. Ahmet Hamdi Başar (1936), yeni kurulan cumhuriyetin en büyük engelini "para yokluğu" olduğunu belirtmiş ve bunu aşmak için örtük olarak kamu iç borçlanmasını önermişti. Cumhuriyet aydınlarının yanında dönemin devlet yöneticileri de kamu iç borçlanması gerekliliğine/zorunluluğuna işaret etmişlerdi. Özellikle ulaştırma gibi alt yapı yatırımlarının finansmanı için kamu iç borçlanması zorunluluğuna değinilmişti. 1930'lu yıllarda kamu iç borçlanması özellikle alt yapı yatırımlarının gerçekleştirilmesinde önemli bir kamu maliyesi aracı olarak kullanılmıştı. Amerika Birleşik Devletleri'nin kurucu önderlerinden olan Alexander Hamilton kamu borçlanmasının uluslar için serma-

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Samsun Üniversitesi Sivil Havacılık Yüksekokulu Havacılık Yönetimi Bölümü, akyuzferhat@yahoo.co.uk

² Tahvil kavramının etimolojik köküne bakıldığında Arapça kökenli "döndürme, dönüştürme, değiştirme" anlamına gelmekte ve "hal" yani döndü fiilinin mastar halidir. Arapça "hal" kelimesi ise "1. dönüm, dönüşüm, evre, 2. değişken bir şeyin her bir evresi, durum, 3. şimdiki zaman" anlamına gelmektedir (Nişanyan, 2022).

ye sınırlılığını aşmada motor bir işlev gördüğünü ifade etmekte ve kamu kredisini kamu çıkarı olarak değerlendirmektedir (Salsman, 2012). Hamilton, bu değerlendirmesi ile kamu borcunu -eğer aşırı değilse- ulusal bir nimet ve ulusu birleştirici imento olarak ele almıştır (Salsman, 2012).

Sözü edilen dönemlerde maliye politikaları, denk bütçe söylemi çerçevesinde şekillenmişti. Kamu iç borçlanma politikaları da bu söyleme bağlı olarak uygulamaya konulmuştu. 1930'lar denk bütçe söyleminin örtük olarak terk edildiği ve uzun vadeli i borçlanmanın yapıldığı dönemdi. 1920'lerde de kamu borçlanmasından bahsedilebilir, fakat bütçe sınırları içinde kalarak alt yapı yatırımlarını yürütmekle sorumlu kurumlara borçlanma veya borç taahhüdünde bulunma yetkisi verilmişti. Bu borçlanmaların çoğu kısa vadeliydi ve kamu borçlanma senetleri niteliğini taşımıyordu. Buna karşın 1930'larda altyapı yatırımlarının devamı ve daha geniş kapsamlı yatırımlar için spesifik kanunlarla uzun vadeli borçlanmalar gerçekleştirilmiştir. Bu borçlanmalar ile açığa çıkan senetler, borsada işlem gören kamu iç borçlanma senetleriydi. Bu çalışmada, 1930'lardaki kamu iç borçlanması ve özel olarak 1933 tarihli 2094 sayılı kanun ile yapılan ve Ergani borçlanması olarak anılan borçlanma incelenecektir. Çalışmanın gerçekleştirilmesi için, söz konusu borçlanma öncelikli olmak üzere 1930'lardaki borçlanmalara ait kanunlar ile bunlara ait metinler incelenecektir. Bununla beraber bu dönemdeki dergi ve gazetelerdeki kamu iç borçlanmasına ilişkin bilgiler de kullanılacaktır.

Cumhuriyetin İ Borçlanmaya Bakışı: "Yeni Vatani Dhil İstikrazlar Yapabilir."

1923'te kurulan Cumhuriyet'in inşası (altyapı yatırımları) zorunlu olarak i kaynaklarla finanse edildi. Bu zorunluluğun nedeni, Dünya Savaşı sonrası uluslararası finansal sermaye akışının sekteye uğramasıydı. Bu nedenle altyapı yatırımlarının finansmanı bütçe ve i borçlanma olanaklarıyla gerçekleştirilmeye çalışıldı. Fakat 1923 yılında aşar vergisinin kaldırılması ile bütçe gelirleri azalmış ve 1930'lu yılların başlarında i borçlanma daha fazla önem kazanmıştı. Bu nedenle 1930'lu yıllara "yeni vatani dâhili istikrazlar yapabilir" söylemi damgasını vurmıştu.

1930'lu yılların başına kadar maliye politikasındaki temel söylem bütçe denkliliydi. Bu da altyapı yatırımlarının gerçekleştirilmesinde bütçe olanaklarının dışına ıkılmayacağı anlamına geliyordu. Ne var ki denk bütçe söylemi borçlanmanın olmayacağı anlamına gelmiyordu. Bütçe olanakları içinde altyapı yatırımlarının finansmanı için olağandışı borçlanma yöntemleri kullanıldı. Sözü edilen yöntemler oldukça karmaşıktı. Kısa vadeli bono/tahvil, taahhüdat icrası veya ilgili bakanlığın kefaleti gibi yöntemler kullanıldı. Büyük altyapı yatırımları merkezi hükümet tarafından kısa vadeli tahvil ve bono emisyonu yoluyla finanse edilirken, daha küçük boyutlu yatırımlar (kentsel hizmetler vs), yerel yönetimler ve ilgili kamu kurumla-

rınca maliye veya ilgili bakanlık kefaletiyle bankalardan borçlanma/ikraz yoluyla gerçekleştirildi. Bu borçlanma biçimi kısa vadede elde edilecek değerlerin (genellikle bir yıl) şimdide taşınması üzerine kuruluydu (Akyüz, 2021).

1930'lu yılların başlarına kadar yürütölen bu finansman biçimi ile 1930'lardan sonra yürütölecek olan iç borçlanma politikası için önemli bir deneyim elde edilmişti. 1930'lu yılların başında 1920'li yılların finansman biçimi devam etmekle birlikte kapsam, vade, miktar ve şekil bazında iç borçlanmada önemli bir sıçrama yaşanmıştır. 1930'lu yılların başından itibaren altyapı yatırımlarının finansmanı bütçe olanakları aşılıp gelecek nesillere aktarılarak yapılmaya başlanmıştır. 1930'lu yıllarda yapılan uzun vadeli borçlanma tahvilleri 1950'li yılların üretimi üzerindeki alacak hakkı haline gelmiş ve böylece 1950'ler 1930'lara taşınmıştır.

Egemenliğin İşe Koşulması (Velayet Hakkının İstimali) Olarak Uzun Vadeli Borçlanma

1930'lu yıllara gelindiğinde altyapı yatırımlarının finansmanı önemli bir sorun olarak cumhuriyet kadrolarının karşısında canlılığını korumaktaydı. 1920'li yılların ortalarından itibaren finansman sorunu, bütçe denklığı korunarak bütçe gelirleri ve kısa vadeli borçlanmalarla çözülmüştü. Fakat 1933 tarihli 2094 sayılı "İkramiyeli Dahili İstikraz Aktine Dair Kanun" (Ergani İstikrazı) ile yeni bir aşamaya geçildi. Söz konusu borçlanma 20 yıl vadeli tahvil ihracı ile yapılan bir borçlanmaydı. Böylece 20 yıl sonraki ekonomik değerler özellikle vergi gelirleri, bu tahviller aracılığıyla 1930'lara taşınmış oldu. Artık ilgili dönemdeki bütçe gelirleri, ilgili dönemdeki yatırımların finansmanı için tek seçenek değildi.

... Devletin malî kudreti için, yani bütçenin düzgün ve denk olarak yüksek ve yetişir olması için memleketin yeni vergi vermek mevzu-larına fazla güvenilemez. Asıl çare memleketin fazla kazanması ve bunun için de kendisine daha evvel fazla para sarf edilmesidir. *Bu fasit daireyi, doğru döner bir daire haline getirmek*, Türk milletinin en mühim vazifesidir. Memleketin imarı [ımarı] ve iktisadî inkişafı için dâhili istikrazların mahiyetini göstermiş oluyorum. Dâhili istikraz sistemi millî kalkınmanın en emin vasıtasıdır. Bu siyaset: vatandaşın devletine itimadına, millî paranın kıymetine güvenmesine, memleket imarını ve inkişafını bir borç bilmesine ve bütün bu yollarda kendi şahsının ve ailesinin menfaatini emniyette bilmesine bağlıdır. Ergani bakır hattı gibi elli milyon sarf olunan bir büyük işin on milyonunu tedarik etmek için dahili istikrazdan başka çareler bulunabilirdi. Dahili istikraz yolu tutuldu. Bir yeni anlayışın, bir yeni sistemin başlangıcı olmak için kimse zorlanmıyor. *Sistemin ve siyasetin muvaffak*

sayılması, vatandaşın anlayarak ve isteyerek dahili istikraza iştirak etmesindedir. Meselenin düğüm noktası buradadır. Vatandaşlarımıza bunu anlatmağa borçluyuz. Bunun için mütemadi konferans vermeliyiz, vatandaşların her muhitine bu ihtiyacı izah etmeliyiz. Yeni vatani dahili istikrazlar yapabilir. Vatandaşların anlayışına, gönüllü rızasına istinat eden dahili istikraz siyaseti sermaye noktai nazarından içinde bulunduğumuz dar ve sakat daireyi, geniş, doğru ve müspet işler bir düzen haline getirecek tek vasıta ve çaredir (İnönü, 2003).

1933 yılında dönemin Başvekili İsmet İnönü bir gazeteye verdiği demeçte iç borçlanmayı ekonomik kalkınmanın tek çaresi olarak değerlendirmiştir. İnönü ekonomik kalkınma için gereken altyapı yatırımlarının sermaye yetersizliğinden yapılamadığını ifade ederek bunu fasid (kapalı) daire olarak nitelendirmiştir. 1930'lu yılların başlarına kadar vergi veya bütçe kaynakları sınırları içinde yapılan yatırımların bu kısır döngüyü kıramaması nedeniyle iç borçlanmayı tek çare olarak ele almıştır. Tek çare iç borçlanma olunca hem iç tasarruflar önemli olmakta hem de vatandaşların iç borçlanmaya ikna olması gerekmektedir. İsmet İnönü'nün bu demeci üzerine çok sayıda Ergani İstikrazı için konferanslar düzenlenmiştir. İnönü'nün temel vurgusunun; 1930'lu yıllara kadar vergi gelirleri ile cebri yolla kalkınmanın finansmanı sağlanması iken, iç borçlanma ile vatandaşların kalkınmanın finansmanına rıza ile katılmasını sağlamak olduğunu söyleyebiliriz. Bu bağlamda 1933 yılında Cumhuriyet gazetesindeki bir afişte iç borçlanmanın "vatani ve iktisadiyatı kuvvetlendirecek temel" olarak tarif edildiğini görmekteyiz (Cumhuriyet, 17.04.1933). Ergani borçlanması ile devlet vatandaş arasındaki ilişki karşılıklı olarak kurulacağı beklentisi kanuna ilişkin meclis tutanaklarına da yansımıştır.

Tahsin Bey ... "Herkes milletimi, Devletimi, Hükümetimi severim der. Fakat bir de sevmenin tecrübesi vardır. Biz bu vesile ile milleti imtihan etmiş olacağız, millet de bizi imtihan edecektir. Âşıkın birisi sevgilisine sormuş: Beni sevdiğini ne ile ispat edebilirsin demiş. O da 1.000 liralık banknot ile demiş. Milletler kendi menfaatlerine bağlı olduğu kadar vatanlarına da bağlıdırlar. *Bu, bir kefaleti müteselsiledir ve bu suretle hükümet milletler ile milletler hükümetler ile birbirlerine bağlanırlar.* Milletimin şerefi, malî kuvveti ne kadar yüksek olursa tabii benim ve milletimin üzerinde bulunan sermaye de o kadar garanti edilmiş olur. O münasebetle ufak tefek hasis insanlar o sermayedar hükümetlere daha başka sarılırlar, bu menfaate müstenit bir sarılma olduğu için çok kuvvetlidir" (TBMM, 1933, s. 59-60).

Daha önce de değinildiği gibi 1920’li yılların ortalarından itibaren demiryolları, sulama işleri ve limanlar, bütçe gelirleri teminat gösterilerek kısa vadeli hazine borçlanmalarıyla inşa edilmeye çalışılmıştı (Akyüz, 2021). 2094 sayılı kanunun genel gerekçesinde artık adi varidatla bu işin başarılması çok zor olduğu, uzun vadeli borçlanmalarla yapılmasının uygun olacağı belirtilmekte ve dayanak olarak da halkın tasarruf eğilimleri gösterilmektedir (Başvekalet, 1933a, s. 1). 1920’lerin sonlarında milli bankalardaki tasarruf mevduatlarında önemli oranda bir yükselişin olduğunu görmekteyiz. 1921 yılında bir milyon TL civarında olan tasarruf mevduatı, 1929 yılında 22 milyona TL’ye yükselmiştir (Silier, 1973, s. 508). Döneme ilişkin tasarruf eğiliminin yüksekliği dayanak alınarak sanayileşme ve demiryolları gibi önemli altyapı yatırımlarının finansmanı için uzun vadeli borçlanma gerçekleştirilmiştir.

2094 sayılı kanun ile yapılan borçlanma, borçlanma kanunları açısından ilkleri teşkil etmektedir. Bir anlamda da Türkiye borçlanma tarihi açısından bir milat olarak değerlendirilebilir. Öncelikle bu kanun, önceki bütün borçlanma kanunlardan farklı bir nitelikte olduğu görülmektedir.

Bir Milat Olarak “İkramiyeli Dahili İstikraz Aktine Dair Kanun’un İncelenmesi

1930’lu yılların başlarına kadar yapılan borçlanma kanunları ile spesifik bir alanda bir inşaatın yapılabilmesi için ilgili birime veya Maliye Bakanlığı’na hazine bonusu ihracı ya da kefalet yetkisi verilmişti. Hazine bonoları kısa vadeliydi ve bunların menkul kıymet şekil şartlarına dair çok az bir düzenleme yapılmıştı. Bonoların karşılıkları ise spesifik bir bütçe geliri ile teminat altına alınmaktaydı. Buna karşılık 2094 sayılı borçlanma kanunu ise özenle ve ayrıntılı olarak hazırlanmıştı. İhraç edilen tahvillerin piyasada dolaşımını artırmak için öncekilerden farklı nitelikler kazandırılmıştı.

Bundan önceki tüm borçlanma kanunlarıyla çıkarılan borçlanma senetleri bu tahviller kadar likit özelliğe sahip değillerdi. Bu borçlanma tahvillerinin banknot/ulusal paradan sonra piyasada dolaşımı en güçlü değeri olacağı varsayılmıştı. 12 milyon liralık borçlanmanın 600.000 adet kúpürler halinde en az 20 TL’ye kadar küçük miktarlarda piyasaya sunulması, bu tahvillerin ulusal paranın alternatifine olmasına zemin hazırlamıştı. Merkez Bankası’nın bahsedilen bu tahviller karşılığında bankalara avans verecek olması da bu tahvillerin banka ve mali kurumlar tarafından satın alınma tercihini artırmıştı.³ Bununla beraber, tahviller hâmiline muharrer olarak ve borsada işlem görebilecek şekilde ve yatırımcılar tarafından satın alınmasını özendirmek için de ikramiyeli olarak ihraç edilmişti.

³ Cumhuriyet gazetesinde yer alan bir haberde görüldüğü gibi, şirketler ve mali kurumlar bu tahvillerin piyasa sürülmesini beklemektedir. “Dahili istikraz tahvilleri almak üzere bir sigorta şirketi 200,000, İzmir Liman Şirketi, 5,000 liralık İstanbul bankaları da mühim taleplerde bulunmağa başlamışlardır. Şehrimizde Ergani hattı istikraz tahvillerine gösterilen alâka ve rağbet gündün güne artmakta ve umumileşmektedir. Bilhassa İş Bankasının tahvil almak isteyenlere gösterdiği kolaylıklar bankaya bu husustaki müracaatları arttırmıştır. Diğer taraftan birçok mali müesseseler de istikraza büyük miktarda iştirake karar vermişlerdir. Tahvillerin teminat olarak kabul edilmesi de teminat vermekle mükellef olan müesseselerin hemen hepsini, bu teminatı tahvillerle vermek kararına sevk etmiştir.” (Cumhuriyet, 20.04.1933).

Daha önceki borçlanma senetlerinde yetkili organ Maliye Bakanlığı iken bu borçlanmada Merkez Bankası ve Maliye Bakanlığı olmuştur. İki kurum arasında yapılacak olan bir sözleşme ile tahvillerin ihraç şartları, ikramiye ve itfa planları belirlenmiştir. Sözü edilen borçlanma tahvillerinin piyasada güvenilirliği olması ve iyi bir yatırım aracı olarak kullanılması için farklı nitelikler yüklenmişti.

Filhakika diğer devletlerde de ikramiye ve faizin aynı tahvilde birleştirilmesi şeklindeki istikrazlar daima rağbet ve muvaffakiyet kazanmıştır. Bundan başka tahvillerin on sene gibi bir müddet için tahvil-i deyn veya diğer suretle tedavülden kaldırılmayacağı şeklinde bir kayıt konmak suretiyle uzun bir müddet için plasmanının değişmeyeceği hakkında tahvilât ashabına teminat vermek, mürur-i zaman müddetlerini kanunda tasrih eylemek, tahvillerin devlet ve devlet müesseseleri için teminat makamında ve emlâk-i milliye satışlarında başa baş kabulünü taht-ı temine almak gibi şekillerle itibar ve tedavülünün muhafazası düşünölmüştür (Başvekalet, 1933a, s. 2).

Söz konusu tahvillerin faiz ve ikramiyelerinin beş yıl, anaparanın ise on yıl süreyle hazine lehine zaman aşımına uğrayacağı belirtilmiştir. Daha önceki borçlanma kanunlarının bazılarında, hazine borçlanma kâğıtlarının kamu kurumlarının ihalelerinde teminat olarak kabulü çok net değildi. Fakat söz konusu kanunla bu durum net hükümlere bağlanmıştır. Bunun beraberinde hazinenin yapacağı gayrimenkul satışlarında da bu tahvillerin kullanılabileceği belirtilmiştir.⁴ Tahvillere yüklenen başka bir önemli özellik ise on yıldan önce tahvillere içkin olan devlet borcunun dönüştürölemeyeceğinin (tahvil-i düyun) garanti edilmiş olmasıdır. Sözü edilen tahvillere yüklenen başka bir özellik ise vergiden muaf tutulmuş olmasıdır. İlgili dönemde piyasadaki şirketlere ait hisse senetleri %9 kazanç vergisine tabiydi. Fakat sözü edilen tahvillerden elde edilen kazanç türleri vergiden muaf tutulmuştu.

Daha önceki borçlanmalarda belirli bir bütçe geliri teminat olarak gösterilmektedir. Bu konuda Osmanlı döneminde yapılan bütün diş borçlanmalarda mutlaka devlet gelirleri teminat olarak gösterilmişti ki bu gelirlerin yönetimi için 1881 yılında Duyun-i Umumiye İdaresi kurulmuştu. Fakat Ergani borçlanmasında ise belirli bir gelir türünün teminat olarak gösterilmesine gerek duyulmamıştı. Bu durumu şefik, “*Ergani*

⁴ Yedinci Madde — Bu istikraz tahvilleri umumî ve mülhak bütçelerle idare olunan daire ve müesseselerce, vilâyet hususî idareleri ve belediyelerce yapılacak müzayede, münakaşa ve mukavelelerde teminat olarak itibarî kıymetleri üzerinden başa baş kabul edilir. Teminatın irat kaydına karar verildiği takdirde karar tarihinden evvel bu tahvillere isabet eden ikramiyeler ve vadesi hulul eden faiz kupon bedelleri tahvil sahiplerine ve ancak ikramiye meyanında tahvilin imha bedeli varsa yalnız o miktar, tahvili teminat olarak alan idare ve müesseselere ait olur. Bu tahviller Hazinece satılmış ve satılacak olan millî emlâk bedellerinin tediyesinde dahi başa baş kabul olunur (T.C. Resmî Gazete, 18.Ocak 1933, Sayı: 2307).

madeni varidatı bu istikrazı birkaç defa ödeyecek vaziyettedir. Fakat Cumhuriyet hükümetimiz teminatlđ kredi aramak devresinden çoktan çıkmış bugün kendisine açık kredi verebilen bir varlık haline gelmiştir.” şeklinde değerlendirmiştir (şefik, 1933, s. 54).

2094 sayılı kanun daha sonra yapılacak olan borçlanma kanunları için model kanun olarak kullanılmıştır. 1934 tarihli 2463 sayılı “Sivas-Erzurum Hattını İnşa İçin Dâhili İstikraz Akti’ne Dair Kanun” birinci maddesi hariç bütünüyle aynıdır. Benzer şekilde 1940’lı yılların başındaki uzun vadeli borçlanma kanunlarının çoğu 2094 sayılı kanun model alınarak hazırlanmıştı.

İkramiyeli Dâhili İstikraz Aktine Dair Kanun’un Esas Meselesi: Bakıra Giden Yol

Bu borçlanma kamuoyunda Ergani Borçlanması olarak anılmıştı. Borçlanma gelirlerinin Fevzipaşa-Diyarbakır demiryolunun şefkatli istasyonundan sonra olan kısmının inşasına ayrılacağı kanunun dokuzuncu maddesinde belirtilmişti. Fakat kanunun genel gerekçesinde borçlanmanın farklı bir niyetle yapıldığı görölmektedir. Sözü edilen demiryolunun inşası ile Ergani Bakır Madeninin işletilmesinin esas mesele olduğu anlaşılmaktadır.⁵

İktisadî vaziyetimiz ve halkımızda görölen meşkür tasarruf alâmetleri bize bu yolda da yürümek ümit ve cesaretini vermiştir. Bir taraftan tasarrufları teşvik etmek ve diğer cihetten memlekette iş yaratmak gibi içtimaî ve iktisadî faideler teminden başka hazineye üçte bir nisbette hissedar sıfatı ile temin edeceği menfaatle beraber safi hasılatının % 62,5 dahi Hazineye ait olan ve bu buhranlı devrelerde bile ihracı daima mümkün ve emin bulunan Ergani bakır madenimizin bir an evvel işletilmesini temin etmek düşünölmüştür (Başvekalet, 1933a, s. 1).

Bir taraftan bu madeni işletmek suretiyle memlekete ihracatı mukabilinde kıymet ithalini temin eylemek ve diğer taraftan memlekette iş sahasını ve millî sermayenin gerek sahipleri ve gerek istimal edenler için kârlı bir surette tedavölünü genişletmek hususunda ehemmiyeti aşıkâr olan bu istikraz teşebbüsünün, vatandaşlarımızda tasarruf vadi-sinde husule gelmiş bulunan büyük intıbalı dolayısı ile muvaffak olacağına da kani bulunan encümenimiz lâyiha ile istinat eylediği umumî esasları muvafık görerak kabul eylemiştir (Başvekalet, 1933a, s. 2).

⁵ Dönemin önemli bir dergisi olan Kadro Dergisi yazarlarından Abdurrahman şefik, söz konusu edilen borçlanmanın ülke için bir değerlendirmesini yapmıştır. “Fevzipaşa-Diyarbakır demiryolu istikrazından beklenen iktisadi menfaatlardan en mühimi Ergani Madenin İnkişafıdır. Mevzubahis hattın inşasında memleketimiz için beklenen fevait meyanında en mühimleri: a) Memleketimizin en münbit şark ovalarının birer zahire anbarı haline getirilmesi b) Memleketimizin müdafaası noktasından pek mühim olan demiryolu şebekemizin bir miktar olarak teksif edilebilmesi, c) zengin bakır madeni olan Ergani Madeninin işletilmesi teminidir (şefik, 1933, s. 52).

Daha önce Zonguldak havzası için yapılan borçlanmalarda kömür madeninin hem ulusal üretiminin artırılması, hem de uluslararası ticaret metası haline getirilmesi amaç edinilmişti. Bunun yanında ilgili yıllarda Zonguldak havzasındaki demiryolu inşası kamuoyunda “kömüre giden yol” olarak tarif edilmişti. Benzer biçimde Ergani Borçlanması ile inşa edilecek demiryolu “bakır yolu” olarak kamuoyunda yer almıştı. Basında yer alan “Kömür yolundan sonra Diyarbakir’e kadar uzanan Bakır yolu da açıldı” (Cumhuriyet, 23.11.1935). “Bakır yolu altın yoludur” (Cumhuriyet, 05.01.1934) ifadeleri, söz konusu demiryoluna verilen önemi açıkça göstermektedir. Bakırın kömür gibi dış ticarete konu olan bir meta haline geleceği vurguları bir yana, milli sermayenin ülke içinde dolaşımının genişleyeceği vurguları da yapılmıştır (Cumhuriyet, 24.02.1933). Daha önceki borçlanmalarda kısa vadeli ve ilgili bölge ile sınırlı bir sermaye dolaşımı söz konusuyken bu borçlanma ile hem zaman hem de mekân anlamında sermaye genişlemesi olacağı beklentileri dile getirilmişti (Cumhuriyet, 24.02.1933).

Bu borçlanma, bir yandan demiryolu inşası ve bunun nihayetinde de bakır sanayisinin kuruluş adımlarının atılması amacını taşırken bir yandan da tasarruflar üzerinden devlet ve vatandaş arasındaki güven ilişkisinin karşılıklı inşa beklentisi de vardı. Cumhuriyet gazetesine yansıyan bir haberde bunu görmekteyiz:

“Ergani bakır madeni mübalağasız olarak bütün dünyanın en zengin bakır madenidir. Oraya varacak şimendiferin göreceği iş de mübalağasız altın bir iştir. Halkımızın bu şimendiferi yapacak dâhili istikraza iştiraki bir taraftan milli bir hareket olmakla beraber diğer taraftan kendi hesabına çok menfaatli bir iştir. Yüzde 5 faizli ve ikramiyeli olan bu istikraz her zaman muhakkak yüzde yüz kıymetini muhafaza edecek surette imtiyazlıdır. Türk halkı kendisine arz olunan bu küçük istikraz ile büyük bir imtihana davet olunmuştur. Biz halkımızın bu imtihanı en parlak bir muvaffakiyetle geçeceğinden eminiz” (Cumhuriyet, 13.04.1933).

Durumun kamuoyuna böyle yansımalarının yanı sıra kanunun meclis görüşmelerinde ise sözü edilen borçlanma daha kapsamlı değerlendirilmiştir. Devlet ve vatandaş ilişkisinde yeni bir inşanın başladığı ve vatandaşın bu borçlanma tahvillerini satın alarak inşa sürecine bilfiil katılacağı yönünde temel vurgular bulunmaktaydı. Dolayısıyla, meclis görüşmelerinde bu borçlanma bir milat olarak ele alınmıştır. *Ergani Borçlanması*’na kadar yapılan ve yapılmak istenen yatırımlar için devlet, geleceği (bütçe gelirlerini) teminat göstermişti. Bu borçlanma modeli, örtük olarak bir zoru barındırmaktaydı. Çünkü bütçe gelirleri zorunlu olarak vergilere dayanmakta ve bu da vatandaş üzerinde bir baskı unsuruydu. Vergi yerine tahvilin geçmesi ise vatandaş ve devlet arasında yeni bir ilişki biçiminin ortaya çıktığını göstermekteydi. Ve bu ilişki cebri olmaktan ziyade vatandaş rızasıyla yapılan ve göstergesi devlet tahvili olan bir sözleşmeyi dayanak almaktaydı.

Refik Őevket B. (Manisa) ... İşte aynı siyaset ve maksadın, mutat yolların hari-cinde kanunların icbar ve ilzam eden ahkâmına değil, *milletin doğrudan doğruya Devlet hakkındaki itimat ve kanaatine müracaat suretiyle yapılan bu kanun* bence hakikaten çok yerinde ve çok zamanında vaki olmuş ve bu cihetten Hükümetin halk nazarındaki itimadının ne dereceye kadar köklü olduğunu göstermeğe vesile olmak noktasından da çok Őayarı Őukran bulunmuştur (TBMM, 1933, s. 55).

Altyapı yatırımlarının özellikle de demiryolu yatırımlarının finansmanında bundan önce kefalet veya taahhüdat icrası yoluyla gerçekleştirilmesinin (etkileri-nin) ilgili dönemdeki nesil üzerine yansımakta olduğu dile getirilmişti. Kısa vadeli borçlanma, devlet hazinesinin gelirleri üzerinden itfa edilmekte; bu da ilgili dö-ne-min vergi gelirleri ile karşılandığı anlamına gelmekteydi. Kanun görüşmelerinde önemli vurgulardan biri de demiryolu inşasının finansmanının şimdiki nesillere değil gelecek nesillere yansıtılmış olmasıdır. Ergani tahvillerinin 20 yılda itfa edil-mesi planlanmıştı. Bu, 1950'lerin başlarına kadar bütçe gelirlerinin bir kısmının sözü edilen demiryollarının yapımı için 1930'lu yıllara taşınması anlamına gel-mektedir. Başka bir deyişle, Ergani borçlanması ile demiryolu inşasının finansma-nı 1930'ların nesline değil, 20 yıl sonraki 1950'lerin nesline aktarılmış oldu.

Sırrı Bey (Devamla) — Sebeplerini izah edeyim: Hükümetin şimen-difer siyasetine karşı haricen ferdi ve kütleві şekilde bazen itirazlar dermeyan edildiği malûmdur. Bunlar, bütçe muvazenesine dâhil para ile şimendifer yapılırsa menfaati ensale şamil, bu tedbirin verdiği kül-fetler yalnız bizim neslimize inhisar eder ve bu da bizim için takat fer-sa olur diyorlar. Diyorlar ki şimendifer evvelâ hariçten alınacak para ile yapılmalı, olmazsa azar azar yapılmalı veyahut (Hiç yapmamalı ses-leri) gelecek senelere tehir (erteleme) edilmeli (TBMM, 1933, s. 57).

Ergani borçlanması, 1918 İstikraz-ı Dâhili (iç borçlanma)⁶ ile karşılaştırıldığın-da çok temel bir fark ortaya çıkmaktadır. 1918 iç borçlanmasının, halktan savaşın finansmanı için doğrudan borç alınması yoluyla yapıldığı; oysa bu borçlanmanın böyle olmadığı vurgulanmaktadır. Ergani borçlanması devletin velayet hakkını is-timal etmesi olarak değerlendirilmişti. Devletin egemenlik hakkını kullanarak bir borçlanmaya gitmesidir.

⁶ 1918 İstikraz-ı Dâhili (iç borçlanma) için bkz. (Toprak, 2012,s428-433; Georgeon 2006, s. 159-179).

Emln Bey (Eskişehir) — ... Harbi umumideki istikrazı dâhilî hakikaten ödünç para almak şeklinde idi. Halbuki şimdiki istikrazı dâhilî Hükümetin yerinde bir hareketi ve *velayet hakkını istimal etmesi* tarzında kabul olunmalıdır. Hükümetimiz üç, beş sene evvelinden başlayarak tasarrufu teşvik ve tahrik etti. Hakikaten bilmediğimiz bu tasarrufa alıştık. Tasarruf yüzünden millî bankalarımız hakikî bir mevduatla karşılaştılar. Eğer memlekette iş olmayıp da bankalar bu parayı işlemezse, bundan faide görmezse, bittabi faizini veremeyecek belki de faiz yerine üstelik bir de muhafaza ücreti alacaktı. Bu suretle tasarrufu kendi kendine idare eder vaziyette kalacak olan bankanın başına belki yeni bir iş açılacaktı. Hükümetimizin maksadı ödünç para fikrini tamamen değiştirerek bir taraftan tasarrufu temin etmek ve diğer taraftan muhtelif şekillerle milleti tasarrufa alıştırdıktan sonra bu para ile memleketin menfaatine çalışmak ve bankalarımızın işlemesi şeklinde bir faide temin etmektir. Bunda doğrudan doğruya memleketimizin istifadesi ve iktisadî tekâmülü mevzubahistir (TBMM, 1933, s. 58).

Arkadaşlar, Türkiye'nin tasarruf ettiği para 50 - 60 milyon kadardır. Bu para ile yapılan her işte muvaffak olunur. Bu toplanan para ile yapılacak işleri yapıp, memleketin bütün menabii iktisadiyatının o tasarruf sahiplerinin eline tevdi etmek, bir evlâda altın bırakmanın yüz misline bedeldir. Altın da günün birinde belki yakında tedavül vasıtalığından çıkacaktır. Bu hakikî bir kıymet değildir. Halbuki, Hükümetin bulduğu bu yol, altından çok esaslı ve mühim bir yoldur. Evlâda bırakılabilecek en emin bir mesnettir. Bu, dosdoğru ödünç para almak değildir. ***Hükümetin hakkı velayetini Őuur ve idrak ile kullanarak memleketi bu yola sevk etmesidir.*** Burada his meselesi yoktur. Bunu idrak etmeyenler hiçbir Őey görmeyen kör gözlerdir (TBMM, 1933, s. 59).

1933 yılında sözü edilen kanunun meclis görüşmelerine yansıyan yukarıdaki argümanlar kamu maliyesine ilişkin köklü bir dönüşümün olduğunu göstermektedir. Bütçe gelirlerinin en yüksek kalemi olan vergiler, devletin egemenlik hakkını kullanarak mükellef ettiği kişiler ve kurumlardan zorla topladığı bir gelir kalemiydi. Fakat bu borçlanma kanunu ile devlet egemenlik hakkını kullanarak ve halkının rızasını alarak onların cumhuriyetin inşasına katılması sağlanacaktı. Borçlanma kanunu ile piyasaya sürülen tahviller; 20 yıl vadeli, 1950'leri 1930'lara tahvil eden kıymetli devlet iç borçlanma senetleriydi. Türkiye Cumhuriyeti Devleti, Ergani İstikrazı ile egemenliğini likit bir varlığa tahvil ederek toprağın altında yatan bakırın ekonomik yaşama katılmasını sağlamış olacaktı.

Ergani İstikrazı'na olan rağbeti artırmak için bir dizi tanıtım toplantıları yapılmıştır. Bunların birinde yer alan “dâhili istikraza yazılınız! Ergani demir yolu, hazinenin anahtarıdır” şeklindeki vurgu, toplantıların tümüne hâkim olmuştur (Cumhuriyet, 15.04.1933). Ergani tahvillerinin satışının artırılması için yapılan çok sayıda toplantının etkili olduğu söylenebilir.⁷ Çünkü ihraç edilen A, B ve C tertiplerinin tümü satılmıştır. Büyük kentlerin yanında Anadolu'daki kentlerde de tahvillerin satışı yapılmıştır. Tahvillerin satışındaki yoğunluğun bir diğer nedeni yabancı sermayenin de tahvil alımına katılmasıdır. Deutsche Bank und Disconto-gesellschaft'ın müdürü M Goldenberg'in basına yansıyan “Ergani tahvilleri sermaye yatırmak için en sağlam iştir. Bunun en büyük delili birçok ecnebilerin bu tahvilleri almasıdır” (Cumhuriyet, 09.01.1934) şeklindeki açıklamasının tahvillere olan rağbeti artırmış olduğu söylenebilir. Bunun yanında Zirai Kredi Kooperatifleri de bulundurmaları gereken ihtiyat akçelerinin karşılığı olarak bu tahvillerden satın almışlardır. Bu tahvillere ülke genelinde rağbet olmasının yanında, bankalar ve şirketler tarafından özellikle toplu olarak alındığı bilinmektedir (Cumhuriyet, 01.09.1934). Ergani tahvillerinin son tertibinin Merkez Bankası ve bankalara satıldığı bilinmektedir (Başvekalet, 1934b, s. 1).

Fevzipaşa-Diyarbakır demiryolu diğer adıyla Bakır yolunun Ergani Bakır madenine kadar olan kısmı 1935 yılının ağustos ayında bitirilmiştir. Hattın Diyarbakır'a kadar olan kısmının inşaatına da devam edilmiştir. Sözü edilen bu demiryolu inşasının finansman yöntemi baz alınarak bu kez Sivas-Erzurum demiryolu hattının yapımı için borçlanmaya gidilmiştir. Kömür yolu, Bakır yolu ve devamında Sivas-Erzurum hattının inşasındaki temel mesele, ülke içi bütünlüklü bir pazar ağının ve ürün dolaşımının artması olarak ele alınmıştı.

... Hükümet merkezine, garp vilâyetlerimize ve Samsun, Mersin gibi mühim mahreçlere (pazarlara) bağlanarak mezkûr şark vilayetleri mülhakatının ve civarının her suretle yükselmesine ve binnetice gündene artacak ve mahreç bulacak hububat ve sair mahsulatıyla oradaki aziz halkımızın refahına hadim olacaktır (Başvekalet, 1933b, s. 1).

Öncelikle Sivas-Erzurum hattı inşasının 1933 tarihli 2200 sayılı kanun ile 80.000.000'luk Ziraat Bankası kefaletiyle ve bono emisyonu yöntemi ile finanse edilmesi planlanmıştı. Ancak 2200 sayılı kanun ile Sivas-Erzurum hattının inşası her ne kadar borçlanma ile yapılmış olsa da kısa vadeli olduğu için doğrudan bütçe üzerinde baskı yaratmaktaydı. Buna karşılık, yukarıda da değinildiği gibi, 2094

⁷ Ankara, İstanbul ve Anadolu'nun bazı kentlerinde Ergani İstikrazı hakkında konferanslar düzenlenmiştir. Muhlis Ethem Bey tarafından İstanbul Üniversitesinde İstanbul Ticaret Odası üyeleri, CHP teşkilatının ve öğrencileri bu istikraz konusunda bilgilendirme toplantısı yapılmıştır (Vakit, 08.12.1933). Ankara Ticaret Odası başkâtipliği odaya bağlı esnaf teşekküllere bu borçlanma hakkında bilgi verilmiştir (Vakit, 05.09.1934). Amasya'da halkevinde yine bu borçlanma hakkında konferans düzenlenmiştir (Hâkimiyet-i Milliye, 01.09.1934).

sayılı Kanun sonraki bir dizi uzun vadeli borçlanma kanunlarına model olmuştur. Gerçekleştirilmesi arzulanan demiryolu harcamalarını bütçe dışına çıkarma Ergani borçlanmasıyla deneyimlenmişti. Bu deneyim baz alınarak Sivas-Erzurum hattının inşası için 1934 tarihli 2463 Sayılı Sivas - Erzurum Hattını İnşa İçin Dâhili İstikraz Aktine Dair Kanun ile uzun vadeli borçlanmaya gidilmişti.

Takip olunan şimendifer siyasetinin bir an evvel husulünü temin için inşası lâzım gelen hatların bütçeye mühim tesir yapmayacak bir surette bedelinin uzun senelere taksim edilmek suretiyle ödenmesi için istikraz akti en muvafık şekil olarak tespit edilmiş ve bu hususta ilk istikraz 2094 numaralı kanuna istinaden akdedilmişti (Başvekalet, 1934a, s. 1).

Uzun vadeli bu borçlanma kanunu ile eř zamanlı olarak hem bankaları düzenleyen Mevduat Koruma Kanunu'nda hem de Merkez Bankası Kanunu'nda düzenlemeler yapılmıştı. Yukarıda da değinildiği gibi, Ergani borçlanması ile ihraç edilen tahvillerin alıcısı çoğunlukla bankalar ve şirketler olmuştu. Tahvillerin likit bir niteliğinin olmasının yanında bankalar ve şirketler için de cazip hale getirilmesi sağlanmıştı. 1933 tarihli 2243 sayılı Mevduat Koruma Kanunu'nun 8. maddesince bankalara, bilançolarında tasarruf mevduatları için ihtiyat akçesi ayırma zorunluluğu getirilmişti (T.C. Resmi Gazete, 05.Haziran 1933, Sayı: 2419). Bu durum bankaların kredi verebilme imkânlarını kısıtlamaktaydı. Bunun aşılması için 1934 tarihli ve 2457 sayılı kanun ile ihtiyat akçesinin nakit olarak tutulması yerine Maliye Bakanlığı onayı ile kıymetli evrak alınabilmesi imkânı sağlanmıştı. 2457 sayılı kanun ile tutulması zorunlu olan miktarın en fazla %50'nin kıymetli evraklara yatırılması öngörölmüşken 1935 tarihli 2806 sayılı kanun ile tamamı için bu imkân tanınmıştır.

Maliye Vekili Fuat B ... bu kanun üzerinde bir tadil teklifinde bulunduk. Tadilin ruhu, mevduatı koruma kanunu mucibince bankaların kasalarında bulundurmaya mecbur oldukları karşılık nakit paralara seyyaliyet (likit) vermek, ayni zamanda para tedavülünde darlığa düşmemek maksadı ile bu karşılıklardan Maliye vekâletinin muvafakati olmak şartı ile bankalara nakit yerine faiz getiren menkul kıymetler mubayaa etmek salâhiyetini vermekten ibarettir. ... Bu arzuyu, millî bankalardan başka 7, 8 ecnebi büyük banka dahi izhar etmiştir. Meselâ burada bir kaçının isimlerini de sayabilirim. Banko di Roma, Doyçe Bank, Kommerçiyala, Doyçe Oryant Bank gibi bankaların bu paraları kasalarımızda muattal saklamayalım, müsaade ediniz de esham ve tahvilât alalım, yolunda vaki resmî teklifleri üzerine düşünölmüşdür (TBMM, 1934, s. 309).

1934 yılı bütçe görüşmelerinde Maliye Vekâleti Fuat Ağralı'nın beyanatlarında bu düzenlemedeki temel meselenin bankaların kredi imkânlarını genişletmek ve bununla ilişkili olarak devlet tahvilleri için bir piyasa oluşturmak olduğu görülmektedir. Bununla beraber bu değişiklik, ulusal bankalardan daha çok yabancı bankalar tarafından istenmiştir. Sivas-Erzurum tahvillerinin bankalarca satın alınmasını cazip hale getirmek için yapılan iki yasal düzenleme ile beraber 1934 tarihli 2462 sayılı kanun ile Merkez Bankası Kanunu'nda da düzenleme yapılmıştır. Bu düzenleme ile Merkez Bankası'nın kaynaklarının sözü edilen bu tahvillerin alımında kullanılması sağlanmıştır. Sivas-Erzurum tahvillerinin büyük çoğunluğunun bankalar ve Merkez Bankası tarafından satın alınmış olması (TBMM, 1964, s. 98-99), söz konusu düzenlemelerin sonuç verdiğini göstermektedir.

Sivas-Erzurum hattı ihalesine birçok yabancı firma girmesine rağmen Mühürdarzade Nuri Bey ve grubu kazandı (Son Posta, 13.06.1933). Mühürdarzade Nuri Bey daha önce Bakıryolu'nun yapımında da yer almıştı. Mühürdarzade Nuri Bey ve grubu Simeryol adı altında bir konsorsiyum kurarak Sivas-Erzurum hattı ihalesine girmiştir. Bu hattı 1939 yılında bitirilerek Erzurum ve Erzincan ovası ve çevresi ulusal pazara bağlanmış oldu.

Sonuç

1930'lu yıllarda sermaye birikimi yetersizliği ve uluslararası sermaye akımının yavaşlığı, söz konusuydu. Bu nedenle alt yapı yatırımlarının ülke içi kaynaklar ve dolayısıyla kamu iç borçlanması ile finansmanı zorunlu hale gelmişti. 1923 yılından itibaren önce kısa vadeli borçlanmalar, 1930'lara doğru ise kısa vadeli borçlanmanın yanında uzun vadeli borçlanmalar cumhuriyetin inşasında önemli bir kaynak olmuştu. Bu borçlanmalar ile öncelikle demiryolu olmak üzere ulaştırma, tarımsal sulama, sanayi gibi sektörlerdeki çok sayıdaki yatırımlar gerçekleştirilmişti.

1933 yılında, önceki borçlanmalardan nitelik olarak farklı, fakat onların deneyimiyle yeni bir borçlanma evresine geçilmişti. 1933 yılında 2094 sayılı Kanun ile Ergani Borçlanması olarak bilinen uzun vadeli, tahvilleri borsada işlem görebilecek bir borçlanma gerçekleştirilmişti. Bu kanunun hakkında dönemin basınında çok sayıda haber yer almış ve kanunun TBMM genel kurul görüşmelerinde söz konusu borçlanma modeli çok tartışılmıştır. Sözü edilen görüşmelerde en dikkate değer tanımlama “*devletin velayet hakkını istimal etmesi*” olarak yapılan tanımlamadır. Bu tanımlama, devletin egemenlik hakkının işe koşulması olarak değerlendirilebilir. Bu borçlanmanın, niteliksel farkı; önceki borçlanmalarda geleceği şimdiye taşımanın sınırlılığına karşılık bu kanunla ekonominin bütününe sürece dahil edilmesi ve hatta devletin egemenlik hakkının da işe dahil edilmesidir.

KAYNAKLAR

1. Akyüz, F. (2021). 1923-1929 Dönemi'nde Türkiye'de Denk Bütçe ve Kamu İç Borçlanması. CTAD: Journal of Modern Turkish History Studies, 741-773.
2. Başar, A. H. (1936). Para ve İnkılap. İstanbul: Cumhuriyet Matbaası.
3. Başvekalet. (1933a). Zabıt Ceridesi Devre:IV Cilt:12 İçtima Senesi:II Yirmüçüncü İnikat. İkramiyeli dahili İstikraz Aktin'e Salâhiyet Verilmesi Hakkında 1/484 Numaralı Kanun Lâyihası ve Bütçe ve Maliye Encümenlerinden Mürekkep Müşterek Encümen Mazbatası, Ankara, T.C Başvekâlet Kararlar Müdürlüğü.
4. Başvekalet. (1933b). Zabıt Ceridesi Devre:IV Cilt:15 İçtima Senesi:II Elli Dördüncü İnikat 20 Mayıs 1933. Sivas-Erzurum Hattı İle Malatyadan Başlıyarak Divriki Civarında Bu Hatla Birleşecek İltisak Hattının Yaptırılması Hakkında 1/641 Numaralı Kanun Lâyihası ve Nafia ve Bütçe Encümenleri Mazbataları, Sıra No: 190, Sayı 6/1191, Ankara, T.C Başvekâlet Kararlar Müdürlüğü.
5. Başvekalet. (1934a). Zabıt Ceridesi Devre:IV Cilt:22 İçtima Senesi:III Elli Dokuzuncu İnikat 28 Mayıs 1934. Sivas - Erzurum Hattını İnşa İçin Dahili İstikraz Aletine Dair 1/1043 Numaralı Kanun Lâyihası ve Maliye ve Bütçe Encümenlerinden Mürekkep Muhtelit Encümen Mazbatası Sıra No 222 Sayı 6/1463, Ankara, T.C Başvekâlet Kararlar Müdürlüğü.
6. Başvekâlet. (1934b). Zabıt Ceridesi Devre:IV Cilt:25 İçtima Senesi:IV On Yedinci İnikat 15 Aralık 1934. Sivas - Erzurum Hattını İnşa İçin Dahili İstikraz Akdine Dair Kanunun 1'inci Maddesine Bir Fıkra İlâvesi Hakkında Kanun Lâyihası e Maliye ve Bütçe Encümenleri Mazbataları, Sıra Sayısı: 38 Sayı: 6/3283, Ankara, T.C Başvekâlet Kararlar Müdürlüğü.
7. T.C. Resmi Gazete. Mevduatı Koruma Kanunu. 05.06.1933, Sayı:2419, . Ankara: Başbakanlık Basımevi
8. T.C. Resmi Gazete. İkramiyeli Dahili İstikraz Aktine Dair Kanun. 18.01.1933, Sayı:2307, Ankara: Başbakanlık Basımevi
9. İnönü, İ. (2003). Konuşma, Demeç, Makale, Mesaj ve Söyleşileri 1933 - 1938 (26.10.1933-03.12.1938) Hazırlayan, İlhan Turan http://www.ismetinonu.org.tr/ismet-inonu-1933-1938.htm#_ftnref38. Ankara: İnönü Vakfı.
10. Nişanyan. (2022). Tahvil. 02 2022, 09 tarihinde nisanyansozluk.com:<https://www.nisanyansozluk.com/kelime/tahvil> adresinden alındı
11. Salsman, R. M. (2012). The Political Economy of Public Credit, Northampton, Edward Elgar Publishing.
12. Silier, O. (1973). 1920'lerde Türkiye'de Milli Bankacılığın Genel Görünümü. Türkiye İktisat Tarihi Seminerleri (s. 485-535). Ankara: Hacettepe Üniversitesi Yayınları.
13. Şefik, A. (1933). 12.000.000 Liralık Dahili İstikraz Tahvilleri Neden En Sağlam Bir Plasmandır? Kadro (17), 50-55.
14. TBMM. (1964). 1964 Yılı Bütçe Kanunu Tasarısı ve Karma Bütçe Komisyonu Raporu. Ankara
15. TBMM. (1933). Zabıt Ceridesi Devre:IV Cilt:12 İçtima Senesi:II Yirmüçüncü İnikat, Ankara
16. TBMM. (1934). Zabıt Ceridesi Devre:IV Cilt:22 İçtima Senesi:III Elli Sekizinci İnikat, Ankara
17. Georgeon, F. (2006). Harp Maliyesi ve Milli İktisat: 1918 Osmanlı İç istikrazı. F. Georgeon içinde, Osmanlı-Türk modernleşmesi (s. 159-179). İstanbul: Yapı Kredi Yayınları.
18. Toprak, Z. (2012). Türkiye'de Milli İktisat 1908-1918. İstanbul: Doğan Kitap.

Gazeteler

19. Cumhuriyet
20. Hâkimiyet-i Milliye
21. Son Posta
22. Vakit