



**T.C.
CUMHURİYET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI**

DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Yüksek Lisans Tezi

Ahmet BAYRAKTAROĞLU

**SİVAS
Haziran – 2018**

**T.C.
CUMHURİYET ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI**

DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Yüksek Lisans Tezi

Ahmet BAYRAKTAROĞLU

**Tez Danışmanı
Doç. Dr. Uğur ADIGÜZEL**

**SİVAS
Haziran – 2018**

KABUL VE ONAY

Üniversite: : Cumhuriyet Üniversitesi
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü
Ana Bilim Dalı : Maliye Ana Bilim Dalı
Bilim Dalı :
Tezin Başlığı : Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi
Savunma Tarihi : 21.06.2018
Danışmanı : Doç. Dr. Uğur ADIGÜZEL

Unvanı - Adı Soyadı

İmza

Jüri Başkanı : Doç. Dr. Uğur ADIGÜZEL



Üye : Doç. Dr. Coşkun KARACA



Üye : Doç. Dr. Tayfur BAYAT



Oy Birliği

Oy Çokluğu

Ahmet Bayraktaroğlu tarafından hazırlanan Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi Kapsamında Değerlendirilmesi başlıklı tez, kabul edilmiştir.

21.06.2018

Prof. Dr. Ahmet ŞENGÖNÜL
Enstitü Müdürü

ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI

Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü bünyesinde hazırladığım bu Yüksek Lisans tezinin bizzat tarafımdan ve kendi sözcüklerimle yazılmış orijinal bir çalışma olduğunu ve bu tezde;

- 1- Çeşitli yazarların çalışmalarından faydalandığımda bu çalışmaların ilgili bölümlerini doğru ve net biçimde göstererek yazarlara açık biçimde atıfta bulunduğumu;
- 2- Yazdığım metinlerin tamamı ya da sadece bir kısmı, daha önce herhangi bir yerde yayımlanmışsa bunu da açıkça ifade ederek gösterdiğimi;
- 3- Başkalarına ait alıntılanan tüm verileri (tablo, grafik, şekil vb. de dâhil olmak üzere) atıflarla belirttiğimi;
- 4- Başka yazarların kendi kelimeleriyle alıntıladığım metinlerini, tırnak içerisinde veya farklı dizerek verdiğim yine başka yazarlara ait olup fakat kendi sözcüklerimle ifade ettiğim hususları da istisnasız olarak kaynak göstererek belirttiğimi,

beyan ve bu etik ilkeleri ihlal etmiş olmam halinde bütün sonuçlarına katlanacağımı kabul ederim.

İmza

Ahmet BAYRAKTAROĞLU

ÖNSÖZ / TEŞEKKÜR

Finansal küreselleşmeye paralel olarak gelişme göstermiş dış borçlanma gerek kamu kesiminin gerekse özel kesimin ucuz kredi ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla başvurduğu önemli bir finansman aracıdır. Dış borçlanma özellikle sermaye birikimi sorunu yaşayan ülkelerde ulusal tasarrufların eksikliğini gidermek amacıyla kullanılmaktadır.

Bu çalışmada dış borç olgusu teorik olarak incelenmiş, Türkiye'nin dış borç serüveni Balta Limanı Antlaşması'ndan itibaren ele alınarak anlatılmaya çalışılmıştır. Dış borç rasyoları ışığında Türkiye'nin dış borç analizi yapılmış ve borçluluk derecesi dönemler itibariyle tespit edilmeye çalışılmıştır. Son bölümde ise literatür taraması yapılmış ve değişkenler üzerinde ampirik çalışma yapılarak çıkarımlar yapılmıştır.

Tez çalışması süresince her ihtiyacım olduğunda bana değerli zamanını ayırıp görüşlerini esirgemediği çalışmamda bilimsel katkı sağlayan Değerli Danışman Hocam Doç. Dr. Uğur Adıgüzel'e içten teşekkürlerimi sunarım.

Tez jürimde bulunan bana fikirleriyle yol gösteren hocalarım Sayın Doç. Dr. Coşkun Karaca ve Doç. Dr. Tayfur Bayat'a içten teşekkür ederim. Lisans ve lisansüstü eğitimimde bana yol gösteren sevgili hocam Prof. Dr. Nazım Öztürk'e ayrıca teşekkür ederim.

Tüm yaşantım ve eğitim hayatım boyunca maddi desteklerinin yanında bana her zaman sevgiyle, şefkatle yaklaşan sevgili aileme teşekkür ederim. Babam Erdoğan Bayraktaroğlu ve annem rahmetli Sevil Bayraktaroğlu'na sonsuz sevgi ve teşekkürlerimle...

ÖZET

Dış borçlanma, bir ekonomi içerisinde yapılan tasarrufların yetersiz olması durumunda başvurulan bir yöntemdir. Bu yöntem özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerin kalkınma süreçleri için de önemli bir finansman kaynağıdır.

Türkiye ekonomisi incelendiğinde 1980'li yıllardan itibaren dış borç önemli bir problem haline gelmiştir. 24 Ocak kararları ile birlikte ithal ikameci sanayileşme politikası terkedilmiş, ihracata dayalı büyüme stratejisine geçilmiştir. Bu yapısal değişim ile birlikte ihracat, ithalat ve sermaye hareketlerinde artış yaşanmıştır. Tüm bu gelişmeler Türkiye ekonomisinin dış borcunun da belirgin bir şekilde artmasına neden olmuştur.

Borçlanmanın temelinde gerek kamunun yatırımların finansmanında sermaye ihtiyacını karşılama isteği gerekse özel sektör yatırımların finansmanında finansal sektörün yabancı sermaye kaynaklarını kullanması bulunmaktadır. Geçen süreçte dış borcun kompozisyonu değişse de ekonomide artan bir dış borç stoku bulunmaktadır.

Bu çalışmada, dış borçlanma kavramsal ve teorik olarak açıklanmakta, nedenleri ve sonuçları betimlenmektedir. Daha sonra tarihsel süreçte Türkiye ekonomisinde dış borcun gelişimi dönemler itibariyle anlatılmıştır. Üçüncü bölümde konu ile ilgili literatür taranmış ve özetlenmiştir. Son bölümde ise değişkenlere ait veriler temin edilmiş ve ampirik analiz, zaman serisi metotları kullanılarak yapılmış ve sonuçlar ışığında politika çıkarsama yapılmıştır.

Anahtar kelimeler: Dış borç, Türkiye ekonomisi, Ekonomik büyüme, Zaman serisi analizi

ABSTRACT

External borrowing is a method that is used when savings in an economy are inadequate. This method is also particularly important source of financing for development process of emerging economies such as Turkey.

Considering Turkey's economy has become a major problem external debt since the 1980s. With the decisions of January 24th, the import-substitution industrialization policy was abandoned and the export-based growth strategy was started to employ. With this structural change, exports, imports and capital movements increased. In the light of all these developments, the external debt of Turkey's economy has resulted in a significant way to increase.

At the core of the debt is the need for the capital to finance the investment of the capital and to use the foreign capital resources of the financial sector for the financing of the private sector investments. Although the composition of foreign borrowing has changed in the past, there is an increasing foreign debt stock in the economy.

In this study, external borrowing is explained conceptually and theoretically, its reasons and results are described. Then, development period of external debt in the historical chronology has been described in Turkey's economy. In the third chapter, literature related to the subject has been scanned and summarized. In the last part, the series belonging to the variables were obtained and empirical analysis was made using time series methods and the policy implications was made in the light of the results.

Key words: External debt, Turkish economy, Economic growth, Time series analysis

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
ÖNSÖZ / TEŞEKKÜR	i
ÖZET.....	iii
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vii
ŞEKİLLER DİZİNİ	xi
TABLolar LİSTESİ.....	xiii
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xv
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xvii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	3
TEORİK ÇERÇEVE	3
1.1. Ekonomik Büyüme Kavramı.....	3
1.2. Ekonomik Büyüme Konusuna Teorik Yaklaşımlar	4
1.2.1. Klasik İktisatta Büyüme Yaklaşımı.....	4
1.2.2. Keynesyen İktisatta Büyüme Yaklaşımı	6
1.2.3. Harrod-Domar Büyüme Yaklaşımı	6
1.2.4. Neo Klasik Büyüme Yaklaşımı.....	7
1.3. Dış Borç Tanımı ve Dış Borç ile İlgili Temel Kavramlar	10
1.3.1. Dış Borçlanmanın Sebepleri.....	12
1.3.2. Özel Borç- Kamu Borcu Ayrımı	13
1.4. Dış Kaynak Türleri.....	14
1.4.1. Dış Yardım	14
1.4.2. Dış Finansman.....	15
1.5. Dış Borçların Sınıflandırılması	15
1.5.1. Borcun Vadesine Göre Sınıflandırma	15
1.5.2. Borcun kullanılış şekline göre sınıflandırma	16
1.5.2.1. Proje Kredileri	16
1.5.2.2. Program Kredileri.....	16

1.5.2.3 Bağlı ve Serbest Krediler	17
1.5.2.4 Röfinansman Kredileri	17
1.5.2.5. Mali yardımlar ve Teknik Yardımlar	17
1.6. Dış Borçların Ekonomik Etkileri.....	18
1.6.1. Ekonomik Kalkınma Üzerindeki Etkisi	18
1.6.2. Ekonominin Yapısı Üzerindeki Etkileri.....	21
1.6.3. Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi	22
1.6.4. Ödemeler Bilançosu ve Döviz Kurları Üzerindeki Etkisi	23
1.7. Dış Borçlanma ile ilgili Teorik Yaklaşımlar	23
1.7.1. İthalat Baskısı ve Hollanda Hastalığı	23
1.7.2. Borcun sarkması (Debt overhang).....	24
1.7.3 Zamanlar Arası Borçlanma Modeli	25
1.8. Dış Borcun Ölçümü ile ilgili Bazı Oranlar.....	26
1.8.1. Toplam Dış Borç / GSYİH.....	26
1.8.2. Toplam Dış Borç / İhracat	27
1.8.3. Toplam Dış Borç Servisi / İhracat	27
1.8.4. Dış Borç Faiz Servisi / İhracat	27
İKİNCİ BÖLÜM	29
TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLANMANIN TARİHSEL GELİŞİMİ VE GENEL PROFİLİ	29
2.1. Osmanlı İmparatorluğu’nda Dış Borçlar	29
2.2. 1923-1946 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar.....	30
2.3. 1946-1960 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar.....	31
2.4. 1960-1980 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar.....	34
2.5 1980-1990 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar.....	36
2.6. 1990-2000 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar.....	39
2.7. 1999-2007 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar.....	43
2.8. 2008 Küresel Ekonomik Krizinden 2018 Yılına Kadar Türkiye’de Dış Borçlar	49
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	57
LİTERATÜR TARAMASI	57
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	61

UYGULAMALI ANALİZ	61
4.1. Metodoloji	61
4.1.1. Augmented (Genişletilmiş) Dickey-Fuller (1981, ADF) Tarafından Geliştirilen BirimKök Testi	61
4.1.2. Phillips ve Perron (1988, PP) Tarafından Geliştirilen Birim Kök Testi	62
4.1.3. Gecikmesi Dağıtılmış Otoresif Model (Autoregressive Distributed Lag, ARDL).....	65
4.1.4. Hatemi ve Roca (2014) Tarafından Geliştirilen Asimetrik Nedensellik Analizi	66
4.1.5. Breitung ve Candelon (2006) Tarafından Geliştirilen Frekans Dağılım Nedenselliği	68
4.2. Ampirik Bulgular	71
SONUÇ	81
KAYNAKÇA	83
EK 1	93
ÖZ GEÇMİŞ	99

ŞEKİLLER DİZİNİ

	<u>Sayfa No</u>
Şekil 1.1: Zamanlararası Borçlanma.....	25

TABLolar LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Tablo 2.1: 1946-1960 Döneminde Bazı Dış Borçlar	32
Tablo 2.2: Türkiye’de 1965-1980 Döneminde Dış Borç Stoku ve Dış Borç Servisi Verileri (Milyon Dolar).....	35
Tablo 2.3: Türkiye’nin 1980-1990 Dönemi Dış Borç Stoku Verileri (Milyon Dolar Cinsinden)	37
Tablo 2.4: Türkiye’nin 1980-1990 Dönemi Dış Borç Göstergeleri (% Olarak)	38
Tablo 2.5: Türkiye’de 1990-1999 Dönemindeki Dış Borç Stok Verileri (Milyon \$ Cinsinden)	41
Tablo 2.6: Türkiye’nin 1990-1999 Dönemi Dış Borç Göstergeleri (% Olarak)	42
Tablo 2.7: Türkiye’nin 1999-2007 Dönemindeki Dış Borç Stok Verileri (Milyon \$ Cinsinden)	46
Tablo 2.8: Türkiye’nin 1999-2007 Dönemi Dış Borç Göstergeleri (% Olarak)	47
Tablo 2.9: 2007-2017 Yılları Arası Türkiye’nin Dış Borç Stok Verileri (Milyon Dolar Cinsinden)	51
Tablo 2.10: Türkiye’nin 2007-2017 Yılları Arasında Dış Borç Göstergeleri (% Olarak)	53
Tablo 4.1: Değişkenler Arasındaki Korelasyonlar	71
Tablo 4.2: ADF (1981) ve PP (1988) Birim Kök testi Sonuçları	72
Tablo 4.3: Eşbütünleşme İlişkisinin Sınır Değerleri İle Tespit Edilmesi.....	74
Tablo 4.4: ARDL(1, 1, 0, 3) Modelinin Tahmin Sonuçları	75
Tablo 4.5: ARDL(1,1,0,3) Hata Düzeltme Modeli ve Uzun Dönem Katsayılar ...	76
Tablo 4.6: Dış Borçlar ile Cari Açık Arasında Hatemi J-Roca (2014) Asimetrik Nedensellik Test Sonuçları.....	76
Tablo 4.7: Dış Borçlar ile M2 Arasında Hatemi J-Roca (2014) Asimetrik Nedensellik Test Sonuçları.....	77

Sayfa No

Tablo 4.8: Dış Borçlar ile Reel GDP Arasında Hatemi J-Roca (2014)	
Asimetrik Nedensellik Test Sonuçları.....	78
Tablo 4.9: Breitung ve Candelon (2006) Frekans Alanında Nedensellik Test	
Sonuçları.....	79

GRAFİKLER LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Grafik 4.1: Akaike Bilgi Kriterine göre İlk 20 Model	73
Grafik 4.2: CUSUM Grafiği	75

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AP	: Adalet Partisi
ARDL	: Gecikmesi Dağıtılmış Eş bütünleşme Modeli
DÇM	:Dövize Çevrilebilir Mevduat
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DYP	: Doğru Yol Partisi
EMP	: Enflasyon ile Mücadele Programı
GEGP	: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IBRD	: Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	:İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İDT	: İktisadi Devlet Teşekkülü
KKBG	: Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
OECD	:Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü
SDR	:Özel Çekme Hakları
SHP	: Sosyal Demokrat Halkçı Parti
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

GİRİŞ

Ekonomik büyüme için gerekli olan yatırımların, ülke içerisinde yapılan tasarruflar ile karşılanması iktisat teorisinde beklenen bir durumdur. Bununla birlikte, gelişmemiş ya da gelişmekte olan ülkelerdeki tasarruf açığı yatırımların finansmanın farklı bir yol izlenmesine neden olmaktadır. Benzer şekilde politika yapıcıları, ekonomik büyümenin temininde özel sektör yetersiz kaldığında ekonomiye farklı politika enstrümanları ile müdahale ederek kalkınmanın istikrarını sağlamaya çalışmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelerde cari açık da önemli bir sorundur ve çoğunlukla yabancı tasarruf yani dış borç kullanılarak finanse edilmektedir.

Politika yapıcılarının uygulamış olduğu politikaların da birer finansman maliyeti bulunmaktadır. Zira politikalar kapsamında uygulanan harcamalar, bütçenin büyümesine ve karşılığında bir gelir kaleminin oluşmasını gerektirmektedir. Örneğin maliye bakanlığı tarafından bir kamu harcaması kararından sonra, bu kararın bütçeye getirdiği ek yükün finansmanı için farklı yöntemler bulunmaktadır. Bunlar, vergi oranlarının artırılması, para politikası otoritesinden nakit avans alınması ve borçlanmadır.

Borçlanma, kamu tarafından iki şekilde yapılmaktadır. Bunlar, iç ve dış borçtur. İç borçlanma, yurtiçi yerleşiklerden finansal sistem aracılığı ile yapılırken, dış borçlanma yabancı ülke tasarrufların kullanılmasına konu olmaktadır.

Global hale gelen dünya ekonomisinde ülkeler arasındaki ekonomik ilişkiler gittikçe yoğunlaşmaktadır. İlişkilerin sıklaşması ile birlikte ortaya çıkan bir sonuç da, yapılan dış borçlanmaların ekonomilere olan etkisidir. Dış borçlanma, önceleri sadece olağanüstü dönemlerde başvurulması olağan bir finansman aracı olarak tanımlanabilirken küreselleşme sonrası dönemde diğer finansman kaynakları ile aynı süreçte değerlendirilir olmuştur. Özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinde dış borçlanma sıkça başvurulmuş bir yöntem haline gelmiştir. Bu sayede ekonomiler kalkınma hamlelerini finanse eder hale gelmiştir.

Türkiye’de dışa açılma hareketlerinin başladığı 1980’li yıllarda ülkenin dış borç stokları ciddi bir şekilde artış göstermiş, 2000’li yıllara kadar yüksek faiz ödemeleri nedeniyle borcun borçla kapatıldığı bir süreç yaşanmıştır. Dış borçlar

özellikle 1990'larda ekonomik istikrarı bozan aktör olmuş, 1994, 1999 ve 2001 finansal krizlerini tetiklemiştir. Ekonomiye istikrara kavuşturmak için her defasında IMF ile masaya oturmak zorunda kalan hükümetler, dış borcun yarattığı istikrarsızlıktan kurtulamamıştır. 2008 yılında süresi dolan 19. Stand-by anlaşmasından sonra IMF ile tekrar anlaşmaya gitmeyen Türkiye IMF'e olan borcun son taksitini Mayıs 2013'te ödemiştir. Ancak Türkiye'nin son dönemde toplam dış borç stoku artmaya devam etmiştir. 2017 3.çeyrek verilerine göre Türkiye'nin brüt özel dış borç stoku 300 milyar doları aşmıştır. Brüt toplam dış borç stoku ise 437 milyar dolara yükselmiştir.

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisinde tarihsel süreçte dış borcun seyri incelenmekte ve dış borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkileri hem nitelik olarak hem de nicelik olarak incelenmektedir. Bu amaçla dış borçlanma konusu gerek teorik olarak gerekse ampirik olarak analiz edilmektedir.

İlk bölümde dış borçlanma konusundaki teorik tartışmalara yer verilmekte, sebepleri, çeşitleri ve dış borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkileri farklı perspektiflerde incelenmektedir. İkinci bölümde ise Türkiye ekonomisinde dış borçlanmanın tarihsel gelişimi incelenmektedir. Daha sonrasında ekonomi literatüründe dış borçlanmanın ekonomiler üzerindeki etkilerini inceleyen ulusal ve uluslararası çalışmalar özetlenmektedir. Son bölümde ise Türkiye ekonomisinde dış borçlanmanın seçili makro ekonomik değişkenler üzerindeki etkisi ampirik olarak incelenmekte ve bu sonuçlar ışığında politika çıkarımları yapılmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

TEORİK ÇERÇEVE

Dış borçlanma, özellikle gelişmekte olan ülkelerde, ekonomi üzerinde önemli etkileri olan bir kavramdır. Zira, politika yapıcıları dış borçlanma yolunu seçerken yapılan yatırımların ekonomiye döviz kazandırıcı alanlarda yapılmasına dikkat etmelidir. Aksi takdirde ilgili borcun geri ödenmesinde, ihtiyaç duyulan döviz miktarının birikiminde problemler yaşanabilecektir.

Bu bölümde, ekonomik büyüme ve dış borç konusuna farklı perspektifte bakan teorik yaklaşımlar incelenmektedir. Öncelikle ekonomik büyüme teorik olarak açıklanmakta, ekonomik büyümenin kaynakları, sebep ve sonuç çerçevesinde incelenmektedir. Daha sonra, dış borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkileri değişken bazında incelenmektedir. Dış borcun makro ekonomi üzerindeki etkileri incelenerek, bu konudaki iktisat okullarının görüşlerinden faydalanılmaktadır. Bu bölüm sonunda dış borçlanmanın ekonomik büyüme ve diğer makro ekonomik değişkenler üzerindeki etkisinin teorik çerçevesi gerek yerli gerekse yabancı kaynaklar yardımı ile çözümlenmiş olmaktadır.

1.1. Ekonomik Büyüme Kavramı

Endüstri devrimi, tarih boyunca insanların yaşam koşullarında daha önce görülmemiş bir etki yaratmıştır. Kişi başı gelirden yaşanan bu büyük artış Kuznets tarafından “modern ekonomik büyüme” olarak tanımlanmıştır (Snowdon, Vane, 2012:514).

Ünsal (2016) iktisadi büyümeyi ekonomide üretim kapasitesinin artması ve böylece üretilen mal ve hizmet miktarının artış göstermesi şeklinde tanımlamaktadır. Ekonomik büyüme, kişi başına reel çıktının artış göstermesi şeklinde de tanımlanabilmektedir.

Uzun dönemde bu tip bir büyümenin olabilmesi için ekonomideki üretim ölçeği ya da üretim potansiyelinin artması gerekmektedir. Bundan dolayı,

ekonominin büyümesi uzun dönemde ortaya çıkan bir problem iken daha çok arz yönlü çözüm önerilerinin getirilmesi gerekmektedir. Kısaca, ekonominin üretim imkanları eğrisinin dışa doğru genişlemesi ve toplam arz eğrisinin sağa kayması ekonomik büyüme olarak tanımlarken, bu kaymayı sağlayan faktörler de büyümeyi sağlayan faktörler olarak tanımlanabilmektedir (Berber, 2015).

1.2. Ekonomik Büyüme Konusuna Teorik Yaklaşımlar

İktisadın bilim olarak kabul edilmesi klasik okul ile başlasa da ekonomik büyüme konusu daha önceki iktisadi ekoller olan merkantilistler ve fizyokratlar tarafından da incelenmiştir. İktisat okulları ekonomik büyüme kavramına ve ekonomik büyümenin kaynaklarının neler olduğu konusunda, farklı yaklaşımları benimsemişlerdir. Bu bağlamda Klasik, Marksist, Keynesçi, Harrod- Domar, Neo Klasik ve İçsel büyüme yaklaşımlarını incelemekte fayda bulunmaktadır.

1.2.1. Klasik İktisatta Büyüme Yaklaşımı

Merkantilist düşüncede zenginliğin kaynağı kıymetli madenler olduğu için, büyümenin sağlanabilmesi için kıymetli madenlerin artırılması gerekmektedir. Benzer şekilde Fizyokratlara göre önemli olan tek üretim tarımsal üretim olduğu için, büyüme de tarımsal üretimin artmasıyla gerçekleşebilir (Berber, 2015:49). Klasikler olarak ifade edilen iktisatçıların ortak temel özelliği malların değerinin, kullanılan emek ile ölçüldüğünü ifade eden emek değer teorisidir (Ünsal, 2016:26).

Klasik iktisatçılar ekonomik büyüme konusunda çok karamsar yaklaşımlara sahip olmuşlardır. Emeğin ve sermayenin marjinal verimliliğinin azalmasından dolayı, ücretlerin ve kar oranlarının giderek düşeceğini büyüme oranlarının azalacağını ileri sürmektedirler (Parasız vd.2015:476). Bu durumu iktisatçıların daha çok içinde buldukları durumu izah etmeye çalıştıklarını hatırlayarak değerlendirmek gerekir.

Klasikler içerisinde Adam Smith işbölümü ve uzmanlaşmanın, verimliliği artıracığını ve bunun ise ekonomik büyümeye neden olacağı fikrine sahiptir (Ünsal, 2016:26) Klasik iktisatçılar arasında büyümeye en büyük katkının David Ricardo'nun İngiltere ekonomisi ile ilgili yapmış olduğu çalışma olduğu söylenebilir.

Bu dönemde işgücü ücretlerinin geçimlik seviyeye indiği, emek arzı ile talebinin neredeyse eşitlendiği bir dönemdir. Teknolojik gelişmeler sonucunda sanayi üretiminde verimlilik artarken, tarımsal üretim ve verimliliğin azaldığından bahsetmek mümkündür (Berber, 2015:49).

Adam Smith'in konuyla ilgili görüşleri ünlü kitabı Ulusların Zenginliği üzerinden incelenebilir. Diğer klasik iktisatçılar gibi Smith de ekonomik büyümenin belirli bir dönemden sonra durgunluğa gireceğini ifade etmektedir. Bu durumu faktör piyasalarındaki değişmeye bağlayarak açıklamıştır (Berber, 2015:49).

Bir işçi aynı işi çok kez yaparak, yeteneğini geliştirir ve dolayısıyla verimi artar. İşbölümü ve uzmanlaşma verimlilik artışına neden olur ve verimlilik artışı da gelir ile satın alma gücünün artışına neden olur. Satın alma gücünün artışı ise piyasanın büyümesine neden olur. Bu zincirleme olaylar neticesinde piyasanın büyümesi talep artışını ve bu ise üretim artışına neden olur (Mert, 2017: 136- 137). Smith'e göre zenginliğin bir üst sınırı vardır ve bu üst sınıra gelindiğinde büyüme durur (Ünsal, 2016: 46).

Ricardo Politik İktisadın ve Vergilendirmelerin Temel Prensipleri isimli kitabında büyüme teorisini ortaya koymuştur. Yazarın büyüme modeli azalan verimler yasası ve fonksiyonel gelir dağılımı üzerine kuruludur(Ünsal 2016: 60). Ricardo'ya göre nüfustaki artış tarımsal ürün talebini artırırken, ekilen toprakların verimli kısımları azaldıkça verimsiz topraklar da ekilmeye başlanacak, zamanla ücretler geçimlik seviyeye kadar düşecektir. Bununla birlikte ödenen toplam ücret artacak, rant artacak ve kar seviyesi düşecektir. Ricardo'ya göre büyümeyi belirleyen kar ve ücret arasındaki ilişkidir. Ücretler düşük seviyede, karlar yüksek seviyede gerçekleşirse büyüme artar. Ancak ekonominin işleyişi neticesinde karların azalması ile yatırımlar yavaşlayacak ve ekonomik büyüme durma noktasına gelecektir (Mert, 2017:138-139).

Kazgan'a (2004) göre, Klasik iktisatçılar tüm bu açıklamalar ışığında ülkeler arasındaki büyüme farklılıklarının açıklanmasında piyasa yapısından toplumsal ve kültürel çevreye kadar birçok faktörün etkili olduğu, piyasa ekonomisinin ekonomik büyümeyi sağlayacağından devletin ekonomiye müdahalesine gerek olmadığını iddia etmektedirler.

1.2.2. Keynesyen İktisatta Büyüme Yaklaşımı

Büyük Buhran sonrası Klasik yaklaşımın ekonomi yorumlarını eleştirmek suretiyle işsizliği ve enflasyonu yurtiçi toplam talepteki konjontürel hareketler üzerinden izah etmeye çalışan Keynesyen iktisatçılar toplam talep konusu üzerine yoğunlaşmışlardır. Keynesyen düşünceye göre ekonomide süreklilik arz eden işsizlik bulunmaktadır. Eksik istihdamdan tam istihdama geçilebilmesi için, yani ekonominin durgunluktan büyümeye doğru hareket edebilmesi için toplam talebi artıracak politikaların uygulanması gerekmektedir. Toplam talepteki artış ekonomik büyümenin kaynağını oluşturmaktadır. Yılmaz (2005) Keynesyen politikaların temel amacının ekonomik büyümenin sağlanması değil, istihdamın artması olduğunu belirtmektedir. Keynes ekonominin tam istihdama ulaşabilmesi için ise çarpan katsayısı ve etkinliğinin daha yüksek olması nedeniyle maliye politikalarının kullanılması gerektiğini belirtmektedir.

1.2.3. Harrod-Domar Büyüme Yaklaşımı

John Maynard Keynes Para Faiz ve İstihdamın Genel Teorisi isimli kitabını 1936 yılında yayınlarak “Keynesyen Devrim” olarak ifade edilen iktisadi düşüncede bir devrim gerçekleştirmiştir. Keynes geliştirdiği teoride piyasa mekanizmasının tam istihdamı kendiliğinden gerçekleştirmesinin mümkün olmadığını ifade etmiştir. Keynes çalışmasında yatırımların toplam talep üzerindeki etkisini dikkate almış ancak sermaye birikimi üzerindeki etkisini dikkate almamıştır. Yapılan analiz kısa dönemli, statik bir analizdir (Ünsal, 2016:83).

Genel teorinin 1936 yılında yayınlanmasından sonra bazı iktisatçılar, Keynes’in statik modelini dinamikleştirmeye çalıştılar. Harrod ve Domar birbirlerinden bağımsız olarak geliştirdikleri modellerde, ekonomilerin büyüme oranları ile sahip oldukları sermaye stoklarını ilişkilendiren modeller geliştirmişlerdir. Keynes yatırımların toplam talep üzerindeki etkisini dikkate alırken, Keynesin teorisine dayanılarak geliştirilen Harrod ve Domar büyüme modeli yatırım harcamalarının ekonominin üretim kapasitesini de artıracaklarını ifade ederler (Snowdon, Vane, 2012:530).

Harrod ve domar modelinin hareket noktası Keynes'in fikirleridir ve bu fikirleri dinamik bir çerçevede ele alırlar. Keynesyen sistemde reel yatırımların değişmesi ekonominin diğer alanlarında da değişiklik olmasına neden olur. Keynesyen sistemin en belirgin özelliği; yatırım kararının beklenen kar oranı ile faiz oranının karşılaştırılarak alınması düşüncesidir. Harrod Domar modelinin Keynesyen olduğunu gösteren en önemli kanıt da kabul ettiği yatırım tasarruf ilişkisidir (Gönel, 2013:66-67).

Modelde farklı üç büyüme hızından söz edilebilir. Gerekli büyüme hızı; tasarruf yatırım eşitliğinin, tam sermaye kullanımı ile birlikte gerçekleşmesi için gerekli olan büyüme oranıdır ve s/v oranına eşittir. Doğal büyüme hızı; emek piyasasında tam istihdamı sağlayan büyüme oranıdır ve n oranına eşittir. Fiili büyüme hızı ise ekonomide gerçekte yaşanan büyüme hızına eşittir (Ünsal, 2016:8891).

Harrod gerekli büyüme oranını ile doğal büyüme oranının birbirlerine eşit olmasını gerektirecek hiçbir faktörün olmadığını ifade etmiştir. Sermaye stoku artış hızı olarak da ifade edilebilecek gerekli büyüme hızı, emek arzı artış hızı olarak da ifade edilebilecek doğal büyüme hızından büyük olursa ekonomide eksik talep oluşacaktır. Doğal büyüme hızı, gerekli büyüme hızından büyük olursa aşırı talep ortaya çıkar (Mert, 2017:143).

1.2.4. Neo Klasik Büyüme Yaklaşımı

1987 yılında Nobel Ekonomi alan Solow, büyüme modelini 1956 yılında "Ekonomik büyüme teorisine bir katkı" başlığı altında ekonomik büyüme ve kalkınma ilişkisi üzerine yapılan bir çalışma olarak yayınlanmıştır. Solow modeli aynı zamanda Neo Klasik iktisadi büyüme modeli olarak da kabul edilmektedir (Ünsal, 2016:111). Neoklasik büyüme modeli, herhangi bir ekonomide sermaye stokundaki değişimler, işgücündeki değişimler ve teknolojideki gelişmelerin birbirleri ile olan ilişkilerini incelemektedir ve bir ülkenin ekonomik büyümesini nasıl etkilediklerini göstermek için geliştirilmiştir (Berber, 2015:121).

Diğer ekonomik büyüme teorileri gibi, Solow büyüme modeli de bazı varsayımlar üzerine inşa edilmiştir (Ünsal, 2016; Berber 2015; Snowdon, Vane 2012):

- Ölçeğe göre getirilerin sabit olduğu
- Sermayenin marjinal verimliliğinin azalan bir fonksiyon şeklini aldığı
- Ülkeler sadece tek bir homojen mal üretecek ve tüketecek olmaları
- Üretim faktörlerinin birbirleri ile ikame edilebildiği
- Teknolojik gelişme oranı, nüfus artış oranı ve sermaye stokunun yıpranma oranı dışsal olarak belirlendiği
- Nüfusun işgücüne katılım oranı ile aynı oranda arttığı

Solow modeline göre ekonomiler uzun dönemde mutlaka dengeli büyüme yoluna girecektir. Nüfus artışı ve teknolojik gelişme dışsal değişkenler olarak modele dahil edilir ve ekonomik büyümenin belirleyicileridir (Berber 2015).

Solow büyüme modeli, Cobb - Douglas üretim fonksiyonu formuna dayanılarak geliştirilmiştir:

$$Y = f(K,L) = K^a L^{1-a}$$

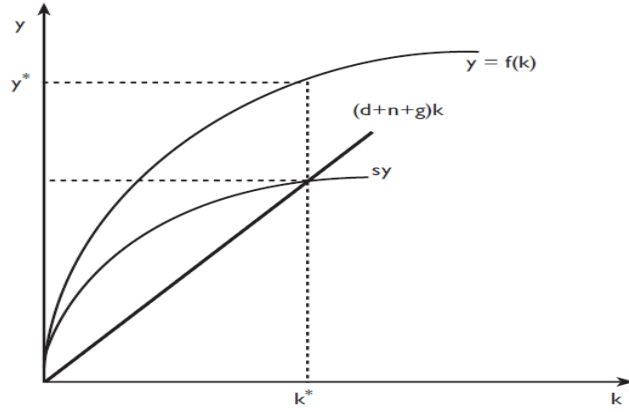
Y = Hasıla

K = Sermaye Girdisi

L = İşgücü Girdisi

Denklemdaki “a” ve “1 – a” terimleri sırasıyla sermaye ve emek girdilerinin çıktı elastikiyetini göstermektedir ve “a” terimi 0 ile 1 arasında bir değer almaktadır.

Aşağıdaki şekil Solow diyagramı olarak isimlendirilmektedir ve teknolojinin dahil edildiği Solow modelinde dengeyi göstermektedir. Ekonomi işçi başına yatırımı temsil eden (sy)eğrisi ile işçi başına sermaye miktarını diğer bir ifade ile gerekli yatırımı temsil eden ((d+n+g)k) doğrusunun kesiştiği noktada durağan duruma girer. Durağan durum ekonominin uzun dönem dengesini temsil eder (Ünsal, 2016).



Solow modelinin büyüme ile ilgili elde ettiği sonuçları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür (Snowdon, Vane, 2012:541):

Durağan durum denge büyüme seviyesinde, toplam üretimin büyüme oranı nüfus artış oranına ve teknolojik gelişme oranına bağlıdır.

Durağan durum büyüme yolunda, işçi başına büyüme oranı teknolojik gelişme oranına bağlıdır.

Yıpranma oranı veri alındığında, kişi başına durağan durum üretim düzeyi, tasarruf oranı ile pozitif, nüfus artış oranı ile negatif ilişki içerisindedir.

Tasarruf oranlarındaki artışın, işçi başına üretimi artırma etkisi geçicidir. Sadece bir durağan durumdan, diğer durağan duruma geçiş süresince Neoklasik modeller ekonomik büyümenin anlaşılması noktasında önemli katkılar sağlamışlardır ancak birçok noktada yetersiz kalmaktadırlar. Sermaye ve işgücündeki artış özellikle gelişmiş ülkelerin 2. Dünya Savaşı'ndan sonra yakaladıkları büyüme oranlarını açıklamakta yetersiz kalmaktadırlar. Ayrıca neoklasik modelde toplam üretim artışının kaynağı olarak gösterilen nüfus artışı ve teknik büyüme oranları dışsal olarak alınmaktadır. Bu durum aslında büyümenin kaynağının açıklanmadığı şeklinde eleştirilmektedir (Parasız vd., 2015:478).

Son dönemde neoklasik büyüme modellerini eleştirerek, bilginin ve eğitimin ön plana konduğu farklı büyüme modelleri geliştirilmiştir. Yeni büyüme teorilerinde uzmanlaşma ve bilgiye yapılan yatırımdan dolayı, üretim fonksiyonu ölçeğe göre artan getiriye sahiptir (Gönel, 2013:80). Bu modellerde teknolojik gelişmeyi

etkileyen bilgi yatırımları ve öğrenme üzerinde durulmaktadır (Parasız vd. 2015:478).

Neoklasik modeller ekonomik büyümenin anlaşılması noktasında önemli katkılar sağlamışlardır ancak birçok noktada yetersiz kalmaktadırlar. Sermaye ve işgücündeki artış özellikle gelişmiş ülkelerin 2. Dünya Savaşı'ndan sonra yakaladıkları büyüme oranlarını açıklamakta yetersiz kalmaktadırlar. Ayrıca neoklasik modelde toplam üretim artışının kaynağı olarak gösterilen nüfus artışı ve teknik büyüme oranları dışsal olarak alınmaktadır. Bu durum aslında büyümenin kaynağının açıklanmadığı şeklinde eleştirilmektedir (Parasız vd., 2015:478).

Son dönemde neoklasik büyüme modellerini eleştirerek, bilginin ve eğitimin ön plana konduğu farklı büyüme modelleri geliştirilmiştir. Yeni büyüme teorilerinde uzmanlaşma ve bilgiye yapılan yatırımdan dolayı, üretim fonksiyonu ölçeğe göre artan getiriye sahiptir (Gönel, 2013: 80). Bu modellerde teknolojik gelişmeyi etkileyen bilgi yatırımları ve öğrenme üzerinde durulmaktadır (Parasız vd., 2015:478).

1.3. Dış Borç Tanımı ve Dış Borç ile İlgili Temel Kavramlar

Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler başta olmak üzere birçok ülkede yetersiz tasarruflardan dolayı kaynak ihtiyacı bulunmaktadır. Cari açığın finansmanı, yatırımların finansmanı ve bütçe açıklarının finansmanı gibi konularda zaten iç tasarrufu yetersiz olan ülkeler yabancı kaynak kullanma yolunu tercih etmektedir.

Bir ülke ekonomisindeki temel dengeleri gösteren makroekonomik denge denklemi $(S-I)+(T-G)=(X-M)$ gibi ifade edilebilir (Eğilmez, 2012:185). Buradaki ilk denge (S-I) ülkedeki tasarruf dengesini, ikinci denge olan (T-G) bütçe dengesini ve üçüncü denge olan (X-M) ise dış dengeyi göstermektedir. Birçok ülke bu belirtilen dengelerde açık vermekte ve finansmanını ise dış kaynaklar ile sağlamaktadır. Dış borçlanmayı farklı spesifik faktörlere bağlamak da mümkündür.

Borçlanma ekonomik birimlerin, diğer ekonomik birimlerden geri vermek koşuluyla kaynak transferi yapması olarak tanımlanırken, ekonomik kaynağın alındığı birim

ülke dışında ise buna dış borçlanma ismi verilmektedir (Mızırak, Karabulut 2018: 82).

Kamu dış borçlanmasını tanımlamak gerekirse; ülke dışındaki kaynaklardan temin edilen, temin edildikleri veya geri ödemeleri sırasında ulusal gelir üzerine artırıcı veya azaltıcı etkisi olan kaynak transferleridir. Farklı bir tanım olarak; bir ülkenin veya kamu kurumunun dış kaynaklardan mali ya da reel kaynak elde etmesi şeklinde ifade edilebilir. Kamu yanında özel sektör dış borçlarını da göz önünde bulundurarak tanımı; ülke içinde yerleşik kurum veya kişilerin, yabancı ülkelerde yerleşik kuruluş ve kişilerden kısa, orta ve uzun vadeli kaynak sağlaması şeklinde genişletebiliriz (Adıyaman, 2006: 21).

Zaten tasarruf oranları düşük olan gelişmekte olan ülkeler veya geri kalmış ülkelerde ihtiyaç duyulan kaynağın iç borçlanma ile sağlanması zordur. İç tasarrufların kamu tarafından borçlanılarak kullanılması, dışlama etkisine neden olarak özel sektörün faaliyetlerini kısıtlamaktadır.

Ancak borçlanma yabancı kaynaklardan yapılırsa, ülkedeki mevcut tasarruf miktarı artmış olur. Bu gerek büyüme açısından gerekse ekonomik faaliyetlerin sürdürülmesi için önemli bir kaynaktır. Ancak alınan borcun faiziyle birlikte ödeneceği unutulmamalıdır. Borç servisi borçlanmadan kaynaklanan anapara, faiz, komisyon giderlerinin ödenmesi veya var olan borcun erteleme, tahkim, konsolidasyon gibi yollarla vadesinin uzatılması ya da var olan borcun faizinin değiştirilmesi gibi yöntemler ile borcun hafifletilmesi olarak tanımlanabilir (Eğilmez 2016;110). Borç servisinin olduğu dönemde ise ülkeden dışarıya fon çıkışı meydana gelmektedir (Mızırak, Karabulut, 2018: 82).

Bir ekonomide belirli bir dönem için kamu kesimi ve özel kesim toplam (iç ve dış borç) borçlarının, bahsi geçen ekonominin GSYH'sine bölünmesi ile elde edilecek orana borç yükü denmektedir. Dış borcun GSYH'ye bölünmesi ise dış borç yükünü vermektedir(Eğilmez, 2012: 276). Ek kaynak sağlayan dış borçlar, borç servisi ödemesi sırasında kaynakların azalmasına neden olmaktadır (Çöğürçü, 2011:10) bu nedenle sağlanan kaynakların etkin kullanılması ve geri ödeme yapılacakken gelirlerin artmasını sağlayacak alanlarda kullanılması gerekir.

1.3.1. Dış Borçlanmanın Sebepleri

Günümüze kadar devletlere yüklenen görevler giderek artmıştır. Önceleri temel toplumsal sorumlulukları yerine getirmesi beklenen devletler, sosyal devlet anlayışı ile çok daha fazla görev üstlenmek durumunda kalmıştır (Çöğür, 2011:12; Özkan, 2006:12) bu durum şüphesiz kamu harcamalarını artırarak, kaynak gereksiniminde bir artışı da beraberinde getirecektir.

Devlet açısından kaynak ihtiyacını değerlendirdiğimizde olaya genel dengeler veya spesifik kaynak ihtiyaçları üzerinden yaklaşmamız mümkün olabilir. Bir ülke ekonomisindeki temel dengeleri gösteren makroekonomik denge denklemi $(S-I)+(T-G)=(X-M)$ şeklinde ifade edilebilir (Eğilmez 2012: 185). Özellikle gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde $(X-M)$ olarak ifade edebileceğimiz dış denge çoğunlukla açık vermektedir. Cari işlemler açığı olarak kabul edersek bu dengeyi; net ihracat, net hizmetler ve net yatırım gelirleri ile cari transferlerin toplamı olarak ifade etmemiz mümkün olur (Çolak, Aktaş 2009:97) ülkeler dış dünya ile yaptıkları ekonomik faaliyetleri konvertibl dövizleri üzerinden yürüttüklerini düşünürsek, dış açığın finansmanında dış kaynağın önemi ortaya çıkmaktadır.

İç denge olarak ifade edebileceğimiz eşitliğin sol tarafında bulunan $(T-G)$ terimi bütçe dengesi olarak tanımlanabilir (Eğilmez, 2012: 185). Vergi gelirleri ile diğer gelirlerin toplamı olarak ifade edilen bütçe gelirleri ve faiz dışı giderler ile faiz giderlerinin toplamından oluşan bütçe giderleri arasındaki fark olarak tanımlayabileceğimiz bütçe dengesi, kamunun kaynak ihtiyacı için önemli bir göstergedir (Eğilmez, 2016: 76). Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde çoğu zaman devletler harcamalarını kendi gelirleri ile finanse edemezler, bu nedenle iç veya dış borçlanma yoluna giderler.

İç dengenin bir diğer unsuru olan $(S-I)$ terimi tasarruf dengesini ifade etmektedir. Ülkede kamu ve özel kesim toplam tasarrufları ile özel ve kamu yatırımları arasındaki farka tasarruf dengesi denmektedir. Ülkeler vatandaşlarının refah seviyelerini artırmak için yüksek büyüme oranlarına ulaşmak isterler. Bu noktada yatırımlar kilit rol üstlenmektedir. Özellikle gelişmeye çalışan ülkeler, ekonomik kapasitelerini artırmak için büyük yatırımlar yapmak zorundadırlar. Bu ise

yurtdışından sermaye malı ithalatını gerektirmektedir. Çoğu ülke döviz gerektiren, tasarruf açığını dış borçlar ile finanse etme yolunu seçmektedir (Berber, 2015).

Borçlanmanın nedenlerine farklı bir yaklaşım ise spesifik faktörlerin tespit edilmesi şeklinde yapılmaktadır. Ülkeler bazı durumlarda gerekli finansman için dış borçlanmayı tercih edebilmektedir. Bu spesifik durumlar aşağıdaki gibi sıralanabilir (Adıyaman, 2006: 22-23);

- Savunma projelerinin ve savunma harcamalarının finansmanı
- İstikrar tesis edici ve istikrarı koruyucu tedbirlerin alınmasının finansmanı
- Yatırımlar için gerekli olan ara ve yatırım malları için gerekli finansmanın sağlanması
- Vadesi gelmiş borçların ödenmesi
- Doğal afet, savaş, ekonomik kriz gibi olağan üstü durumlarda yapılan harcamaların finansmanı
- Ulusal paranın değerinin korunması amacıyla rezerv oluşturmanın finansmanı
- Kaynak dağılımında etkinlik sağlayacak önlemlerin finansmanı
- Bazı ülkelerin gelişmekte olan diğer bazı ülkeleri, kendi menfaatleri doğrultusunda borçlandırmaları

1.3.2. Özel Borç- Kamu Borcu Ayrımı

Literatürde dış borç denilince akla ilk gelen kamu dış borcu olmaktadır. Ancak son dönemde özellikle Türkiye ekonomisinde özel kesim dış borcu ön plana çıkmaktadır.

Özel sektörün anlaşma yapma yoluyla yabancı piyasalardan, uluslararası mali kuruluşlardan veya yabancı devletlerden sağladığı dış kaynağa, özel kesim dış borçlanması denmektedir (Özkan, 2006: 25).

Eğilmez'e göre özel kesim dış borçlanma çeşitlerini aşağıdaki maddeler halinde sıralamak mümkündür:

- Satıcı kredisi olarak borçlanma
- -Reel kesimin bankalardan kredi olarak borçlanması

- -Bankaların yabancı bankalardan kredi alarak borçlanması
- Tahvil ihracı yoluyla borçlanma
- -Devletlerden borçlanma
- -Uluslararası kuruluşlardan borçlanma

Özel borçlanma ile kamu borçlanması arasındaki temel farklılıklar şu şekilde özetlenebilir (Çöğürçü, 2011):

- Devlet otorite ve yetkisini kullanarak, borcunu belirli bir süre geç ödeyebilir veya hiç ödememe yoluna gidebilir. Ancak şahıs veya kurumlar aldıkları özel borçları ödemeye hukuken zorlanırlar.

Özel borç alan kişi veya kurumun borcunu ödemesi mecburidir. -Kamu borçlanmasında devlet tarafından sunulan birtakım garantiler söz konusudur.

- -Özel borçlanmalar daha çok ticari, sınıî, zirai veya mesleki faaliyetin yürütülmesi için ve borç alan kişinin özel yararı gözetilerek yapılır.
- -Özel borçlanmada, borç veren isteyerek bu borcu verir, zorlanması söz konusu değildir, ancak kamu borçlanması isteğe bağlı olduğu gibi zorlama ile de yapılabilir.

1.4. Dış Kaynak Türleri

Dış borç konusu işlenirken bazı terimleri açıklamakta fayda bulunmaktadır. Bu terimler birbirine yakın anlamlara sahip olsalar da içerikleri ve etkileri açısından farklılık göstermektedirler.

1.4.1. Dış Yardım

Dış yardımı; yüksek gelirli veya sanayileşmiş ülkelerin, gelişmeye çalışan ülkelere kaynak maliyetinin altında veya karşılıksız olarak kamu kaynaklarından fon transferi olarak tanımlamak mümkündür (Özkan, 2006: 14). Bir ülkenin dış yardım yapma motivasyonu olarak; afet, savaş gibi özel durumlarda insani kaygılarla yardım yapmak istemesi ileri sürülebilir. Dinsel nedenler gibi faktörlerden dolayı yardımda bulunma da olası başka bir faktördür. Bazen ülkeler ortak tarihi geçmişe sahip oldukları ülkelere, stratejik ortaklığı bulunan ülkelere yardımda

bulunabilmektedirler. Ayrıca kültürel yayılma isteği ve çevrenin korunması, bazı hastalıkların önlenmesi amaçlarıyla da yardım yapılabilmektedir (Tüylüoğlu, 2015:4)

Dış yardımlar tahsis yerlerine göre sınıflandırıldığına program kredileri ve proje kredileri olarak ikiye ayrılır. Program kredileri yatırım kapasitesinin ihtiyacı olan ithalatın finansmanı için kullanılırken, proje kredileri yeni yatırım yaparak yeni bir üretim tesisi kurman için kullanılır (Tanrıkulu, 1983:4)

1.4.2. Dış Finansman

Az gelişmiş ülkeler bir taraftan hızla kalkınmaya çalışırken diğer taraftan ise kaynak sıkıntısı çekmektedirler. Bu ülkelerde iç kaynaklar yetersiz olduğu için, yabancı finansman ön plana çıkmaktadır. Ancak kullanılan dış finansmanın etkin alanlarda kullanılması gerekir yoksa borç servisinde sıkıntı yaşanabilir(Berber, 2015:350).

1.5. Dış Borçların Sınıflandırılması

Dış borçları birçok kritere göre sınıflandırmak mümkündür. Dış borcun temin edildiği kaynak, borcun vade yapısı ve kullanılış şekli sınıflandırmaya konu olabilmektedir.

1.5.1. Borcun Vadesine Göre Sınıflandırma

Vadesi bir yıl ve daha kısa olan dış borçlar, vade yapısı bakımından incelendiğinde kısa vadeli borç olarak tanımlanmaktadır. Uluslararası ticari işlemlerde ödeme problemlerini ortadan kaldırmak ve likidite oluşturmak amacı ile kullanılan bir borçlanma türüdür. Vade açısından diğer borç türlerini orta ve uzun vadeli dış borçlar olarak ayırmak mümkündür. Vadesi bir ile beş yıl arasında ise orta vadeli dış borç adını almaktadır. Beş yıldan daha uzun vadeli dış borçlara ise uzun vadeli dış borç adı verilmektedir. Orta ve uzun vadeli dış borçlar vadesi gelmiş bir borcun tekrar finanse edilmesi amacı ile kullanılmadığı takdirde iki şekilde kullanılabilir. Birincisi proje kredisi şeklinde olabilir. Bu şekilde belirli projelerin finansmanı için duyulan kaynak ihtiyacında kullanılmaktadır. İkincisi ise program

kredisidir ki, belirli bir programın desteklenmesi için kullanılmaktadırlar(Zerenler, 2003: 192).

1.5.2. Borcun Kullanılış Şekline Göre Sınıflandırma

1.5.2.1. Proje Kredileri

Ülkenin üretim kapasitesini artırmak için kamu tarafından tasarlanan projelerin finansmanında kullanılmak üzere verilen kredilerdir ve sadece bu amaçla kullanılabilirler (Zerenler 2003: 200). Enerji, sanayi, altyapı gibi üretim kapasitesini artırmaya ve böylece kalkınmayı hızlandıracak olan projelerde mühendislik, müşavirlik, makine- teçhizat alımı için kullanılacak dış kaynaklardır(Özkan 2006:25).

Proje kredileriyle krediyi alan ülke açısından amaç projenin yatırıma çevrilebilmesi için ihtiyaç duyulan finansman açığının temin ederek projenin yatırıma çevrilmesine imkan vermektedir. Krediyi veren taraf ise kredi alan ülkede alım gücü yaratarak bu ülkeye olan ihracatını artırmak dolayısıyla kendi sanayileşme yapısını güçlendirmek isteyecektir. Az gelişmiş ülkeler genellikle, kalkınmada sağladığı serbestlik nedeniyle program kredilerini tercih ederler. Yardım eden ülkeler ise siyasal nedenlerle ya da kullanımı denetlemek amacıyla projeye bağlı kredilerden yanadır. Uluslararası kurumların yardımlarının büyük bir bölümü proje kredisi tipinde verilmektedir (Zerenler 2003: 200).

1.5.2.2. Program Kredileri

Proje kredileri veya diğer adı ile proje dışı krediler ise bir yatırım programına bağlı olmayan, üretim kapasitesini artırarak kalkınmayı hızlandıracak projelerdeki hammadde ve yedek parça ithalatının sağlanması gibi finansman ihtiyacının giderilmesi için verilen kredilerdir (Seyidoğlu, 2003: 760). Bu krediler daha esnek oldukları için borç alan ülkeler tarafından daha çok tercih edilmektedirler (Özkan, 2006:26).

Zerenler'e (2003) göre proje kredisi olarak sağlanan kaynak sadece o projenin gerçekleşmesi için gerekli harcamalar için kullanılırken program kredisi olarak sağlanan kaynak, genel kalkınma hedefleri için gerekli dış alımların yapılmasında

veya mevcut bir dış borcun yeniden sağlanan bir dış borçla ödenmesi şeklinde gerçekleştirilebilir. Program kredileri devletlerarasındaki finansman şeklinde olabilmekle birlikte uluslararası kuruluşlardan da alınabilmektedir.

1.5.2.3 Bağlı ve Serbest Krediler

Bir ülkenin, diğer bir ülkeye kendi mallarını satın alması koşuluyla verdiği kredilere bağlı kredi denmektedir. Böyle bir şarta bağlı olmaksızın verilen, kullanım yeri alıcıya bağlı olan kredilere ise serbest krediler denmektedir (Seyidoğlu, 2003: 760).

Bağlı kredilerin krediyi kullanan ülkelere kaynak sağlamak gibi olumlu yönleri olduğu gibi bazı olumsuz yönleri de bulunmaktadır. Bu kredilerin ticaret saptırıcı etkileri olabilmekte ve kredi alan ülkeler, pahalı veya düşük kalitede mal almak zorunda kalabilmektedirler. Ayrıca bağlı krediler, karmaşık bürokrasi gerektirmekte ve bu durum gecikmelere neden olabilmektedir (Zerenler, 2003: 201).

1.5.2.4 Röfinansman Kredileri

Röfinansman kredileri bir ülkeden alınan borcun vadesi geldiği halde ödenemediği durumlarda alacaklı ülkenin sağlayacağı yeni bir ödeme planı ile borçların karşılanması ve ertelenmesi amacı ile sağlanan kredilerdir. Röfinansman kredisi ilk kredi faizine kıyasla düşük bir faiz oranı içermektedir ve bu şartla mevcut borcu daha sonraki yıllarda ödeme imkanı vermektedir (Çöğürçü, 2011; 23).

Borç ertelenmesi borçlu olan ülkede, borç ödemesi sürecinde ülkede gelişebilecek sosyal ve ekonomik sorunları önleme amaçlıdır. Bu şekilde alacaklı ülke, borçlu ülke ile ekonomik ilişkilerini etkin şekilde sürdürme imkanına sahip olmaktadır (Zerenler, 2003: 202).

1.5.2.5. Mali yardımlar ve Teknik Yardımlar

İthalatın finansmanı amacıyla verilen program veya proje kredilerine mali yardım ismi verilir. Üretim veya yönetim gibi alanlarda teknik bilginin aktarılması, danışmanlık hizmeti verilmesi, eğitim hizmetleri gibi alanlarda verilen teknik yardımları kapsar. Ülkeler arasında ikili anlaşmalar ile teknik yardımlar yapılabildiği

gibi Birleşmiş Milletler gibi kuruluşlar da geliştirmekte olan ülkelere çeşitli kuruluşları aracılığı ile teknik yardımlarda bulunmaktadır (Seyidoğlu, 2003: 760).

1.6. Dış Borçların Ekonomik Etkileri

Dış borçlanma ülkelere bir ek kaynak sağlamakla birlikte borç servisi esnasında kaynakların azalmasına neden olmaktadır. Dış borçların temel makro ekonomik değişkenler üzerinde bir kısmı olumlu iken bir kısmı ise olumsuz etkileri bulunmaktadır. Politika yapıcılar borçlanma kararını alırken muhtemel etkileri konusunda bilgi sahibi olmalı ve buna göre karar vermelidir. Bu nedenle öncelikle ekonomik büyüme olmak üzere, ekonomik yapı, gelir dağılımı, borç yükü, üretim, döviz kuru üzerindeki dış borç etkileri incelenecektir.

1.6.1. Ekonomik Kalkınma Üzerindeki Etkisi

Devletlerin temel amaçlarından birisi vatandaşlarının refah seviyelerini hızla artırmaktır. İnsanların gelir seviyelerinin dolayısıyla da yaşam koşullarının ve tüketimlerinin artması büyüme ve kalkınma konusuna literatürde daima ön planda tutmaktadır.

Ekonomik büyüme ile kalkınma farklı kavramlardır. Ekonomik büyüme bir ülkede üretilen nihai mal ve hizmet miktarının artış olarak veya kişi başına düşen üretimin artması olarak tanımlanırken, kalkınma ise ekonomik büyüme ile birlikte ekonomik, siyasal, sosyal yapıda dönüşümü ifade etmektedir (Berber, 2015: 11).

Ekonomik üretim kapasitesinin artırılması için yatırım yapılması gerekmektedir. Ancak geliştirmekte olan ve az gelişmiş ülkelerdeki temel sorunlardan bir tanesi yeterli tasarrufun olmamasıdır. Gelirin düşük olması, tasarrufların düşük olmasına neden olmakta, bu durum ise yatırımın ve dolayısıyla büyümenin düşük seviyede kalmasına neden olmaktadır. Ragnar Nurkse bu durumu “Yoksulluğun Kısır Döngüsü” olarak isimlendirmektedir. Arz yönünden incelendiğinde; yetersiz sermaye kullanımı düşük verimliliğe neden olmaktadır. Düşük verimlilik, düşük kişi başı gelire ve bu ise tasarruf ve düşük yatırıma neden olmaktadır (Mert, 2017:12).

Hirschman ise az gelişmiş ülkelerdeki durumu farklı bir açıdan incelemiştir. Hirschman’a göre kaynakların kıt olması ve teknik bilgi azlığı nedeniyle öncelikle

altyapıya veya doğrudan üretken yatırımlara kaynak ayırmaları gerektiğini ifade etmiştir.

Kalkınma düşüncesi de zaman içerisinde değişim göstermektedir. 1990'lı yılların başında "Washington Uzlaşısı" fikri hakim görüştür. Bu görüşe göre; gelişmekte olan ülkeler serbest piyasa yapılarını güçlendirerek, daha büyüebilirler. 2000'li yıllardan itibaren ise "Post Washington Uzlaşısı" fikri ön plan çıkmıştır. Bu fikre göre; ülkelerin kendilerine özgü kurumları da kalkınma politikalarına dahil edilmelidir ve yoksulluğun azaltılması öncelikli amaç olarak görülmelidir (Mert, 2017).

Bir ülke ekonomisindeki temel dengeleri gösteren makroekonomik denge denklemi $(S-I)+(T-G)=(X-M)$ şeklinde ifade edilebilir (Eğilmez, 2012; 185). Bu denklemde eşitliğin sağ tarafı dış dengeyi eşitliğin sol tarafı ise iç dengeyi göstermektedir. Bu dengelerin ikisinde açık olması durumu; ikiz açık, üçünde de açık olması durumu ise üçüz açık olarak isimlendirilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda düşük gelir seviyesinden dolayı yurtiçi tasarruflar, yatırımları karşılayacak seviyede değildir. Diğer bir ifade ile tasarruf açığı yaşanmaktadır. Diğer taraftan bu ülkelerin çoğunda dış açık verilmektedir ve ülkenin yatırım ve üretim yapması için ihtiyaç duyduğu ara malı ve sermaye malı ithalatı için yeterli dövize sahip değildirler (Adıyaman, 2006:38-40).

Gelişmekte olan veya az gelişmiş ülkeler tasarruf açığından kaynaklanan sermaye ihtiyacını yabancı kaynaklardan karşılayarak büyüme yolunu seçebilirler (Berber, 2015:11). Bu durumda yatırımlar ekonomi üzerinde yatırım çarpanı kadar bir etki yaratacaktır ve kendilerinde daha fazla bir etki ortaya çıkaracaklardır.

Gelişmeye çalışan ülkeler ihtiyaç duydukları tasarrufları farklı kaynaklardan temin ederler. Ulusal tasarruflar, yabancı sermaye yatırımları veya dış borçlanma ihtiyaç duyulan tasarrufun için başvuru olan temel kaynaklardır (Pamukoğlu, 2015:11). Bu kaynaklar içerisinde dış borçların geri ödenmesinde yani borç servisinde sorunlar yaşanabilmektedir.

Dış borç her zaman ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilememektedir. Bazı durumlarda bu etki olumsuz da olabilmektedir. Fakir ülkelerin yüksek borçlanmalarının maliyeti; borcun ödenmesinde kullanılan kaynakların nispi değerleri ve bunların sağlık, eğitim gibi alanlarda kullanılmaması ile ölçülür (Moss, Chiang, 2003). Gelişmekte olan ülkelerde aşırı dış borçlanmanın sürdürülebilir borçlanma konusunda sorun yarattığı görüşü ileri sürülmektedir. Yaşanan büyüme deneyimlerine bakıldığında da aşırı borçlu ülkelerin büyüme konusunda diğer ülkelerin gerisinde kaldığı görülmektedir (Sachs, 1990).

Moss ve Chiang (2003) dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin kesin olmadığını ileri sürmüşler ve olası negatif ilişkiyi aşağıdaki dört faktör ile açıklamışlardır:

Borcun sarkması (debt overhang): borç servisleri, büyük borçluluk durumlarında ülkedeki yatırım miktarını ve verimliliğini azaltacaktır. Yatırımcılar bir ülkede yatırım yaparken, olası getiri ile beraber ülke borçlarının ödenmesi için çıkarılacak vergileri, enflasyonist uygulamaları veya yapılacak devalüasyonun etkilerini de göz önünde bulundurlar. Yatırımcıları etkileyen bir diğer durum ise olası borç yapılandırması durumunda ekonomik ortamdaki belirsizlik ve muhtemel düşük kar oranlarıdır. Bu durumlar yatırımcılar yatırım yapmak için çok istekli olmayacaklardır.

Likidite kısıtı: borç servisleri ile büyük miktarlarda döviz ödenmesi, yatırımlar için gerekli olan sermaye malları ithalatının finansmanında döviz sıkıntısı yaşanmasına ve büyüme oranının olumsuz şekilde etkilenmesine neden olur. Likidite kısıtı, borç servisi ve yatırımlar arasında dolayısıyla da büyüme arasında negatif bir ilişkinin oluşmasına neden olur.

Mali etki: yüksek borçlanmanın neden olduğu büyük borç servislerinin mali etkilerinin ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği görüşüdür. Borç servisini gerçekleştiren devletler bu amaçlar yatırımları azaltır, bu ise büyümenin düşmesine neden olur. Bir diğer faktör olarak ise dış borç servisinde kullanılan kaynaklar nedeniyle sosyal harcamaların azalması ve ülkedeki beşeri sermayenin olumsuz yönde etkilenmesi ifade edilebilir. Ayrıca bütçe açıklarının finansmanı için devletin

kaynak kullanımı, özel sektör yatırımlarını dışlamaktadır. Özel sektör yatırımlarının azalması ise büyüme üzerinde olumsuz etki yaratır.

Üretkenliğin bastırılması: borç miktarındaki artış, belirsizliği artırmaktadır. Bu belirsizlik ortamında yatırımlar kısa vadede yüksek getiri sağlayan alanlara yönelmekte, bu durum ise toplam faktör verimliliğini azaltmaktadır.

1.6.2. Ekonominin Yapısı Üzerindeki Etkileri

Ulusal borç GSYH'dan daha hızlı artarsa, borçların GSYH içindeki payı da giderek artacaktır. Bu durumda borç servisi giderek büyür ve borç servisi için borç alınmaya başlanan bir sarmala girer. Devletler bu finansmanı gerçekleştirmeyi başarsalar bile özel kesim yatırımları dışlama etkisi ile karşı karşıya kalır. Maastricht kriterlerine göre bütçe açıkları için üst oran GSYH'nın %3'ü ve genel hükümet borçları için ise GSYH'nın %60'ıdır (Mızırak, Karabulut, 2018).

İktisadi kalkınma beraberinde ekonomik yapıda da değişiklik getirir. Üretimin dağılımı tarımdan, sanayiye doğru kayar. Eğer alınan borç verimli alanlarda kullanılırsa hedeflenen kalkınma gerçekleştirilebilecektir.

Sermaye/ hasıla oranı bir malın üretiminde kullanılan bir birim emek için kaç birim sermaye kullanılması gerektiğini gösterir. Bu oran değişkendir ve gelişmekte olan ülkelerde az, gelişmiş ülkelerde ise yüksektir. Ekonomide yapısal dönüşümü sağlayarak, katma değeri yüksek olan sanayi malı üretimine geçmek isteyen ülkeler, yeterli sermayeyi bulmak zorundadırlar (Berber, 2015: 39)

Dış borçlar ülkenin üretim faktörleri dengesinde de değişikliğe neden olmaktadır. Dış borç mal ve hizmet ithalinde kullanılırsa, talebi artan bu ürünlerin fiyatlarında da artış meydana gelecektir. Alınan dış borç yatırımlara kanalize edilirse üretim faktörlerinin miktarlarında ve dolayısıyla fiyatlarında değişme meydana gelecektir (Çöğür, 2011; 37).

Ancak dış borcun ekonomik yapı üzerindeki sadece olumlu etkisi bulunmamaktadır. Sachs (1990) borçlu ülkeler üzerindeki baskının hem alacaklı hem de borçlu ülkeye olumsuz etkileri olacağını ifade etmektedir. Bu baskı uzun dönemde borçlu ülke üzerinde baskıyı artıracak, büyümenin düşmesine neden olacak ve ileriki

dönemlerdeki borç sevisini zora sokacaktır. Benzer şekilde Moss ve Chiang (2003) da dış borcun ülkenin ekonomik yapısında bazı olumsuz etkilerinin olacağını ileri sürmektedir. Bu etkiler şu şekilde sıralanabilir;

- Devamlı mali krizlerin çıkmasına katkıda bulunur
- Az gelişmiş ülkelerin çoğunda kamu yönetimi, mali olarak kapasite kısıtları ile karşı karşıyadır. Aşırı borçlanma kapasite kısıtlarını kötüleştirir.
- Yüksek borç servisi, yatırım harcamalarından cari harcamalar doğru bir sapmaya neden olabilir.
- Devlet borçlarındaki vadenin uzun olması, devletlerin borcun vadesinde ödenmesi konusunda gerekli hassasiyeti göstermelerinde bir olumsuzluğa neden olabilmektedir. Diğer bir ifade ile borçlanma, borç alanlarda ahlaki tehlike riskini artırmaktadır.

1.6.3. Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi

Bir ekonomide yaratılan gelirin (GSYH), bireyler veya üretim faktörü sahipleri tarafından nasıl bölüştüğünü gösteren yaklaşıma gelir dağılımı denir. Kişisel gelir dağılımı; bireylerin sosyoekonomik durumları, yaşadıkları yer, yaşları gibi faktörlere göre gelir dağılımını göstermektedir. Fonksiyonel gelir dağılımı ise üretim faktörlerinin, üretimden elde edilen gelirleri nasıl paylaştıklarını gösterir (Eğilmez, 2012:212)

Dış borç alındığında ekonomide bir kaynak artışı yaşanmaktadır ve bir grup elde edilen bu ilave kaynağı kullanarak fayda elde etmektedir. Ancak borç servisi esnasında ülkenin kaynaklarında bir azalma söz konusu olmaktadır. Borç servislerinin hangi yöntemle yapıldığı ve bunları kimin finanse ettiği önem kazanmaktadır. Dış borçtan yararlanan ve dış borç ödemelerini vergi veya başla yollarla finanse eden kişiler farklı ise bu durumda yeniden gelir dağılımı yapıldığı ifade edilebilir (Adıyaman, 2006:38- 40).

2000’li yıllardan itibaren ön plana çıkan “Post Washington Uzlaşısı” fikrine göre; ülkelerin kendilerine özgü kurumları da kalkınma politikalarına dahil edilmelidir ve yoksulluğun azaltılması öncelikli amaç olarak görülmelidir (Mert

2017). Bu fikre göre borç servislerinin finansmanında gelir dağılımını bozucu ve fakirliği artırıcı finansmanlardan kaçınmak gerekir.

Fonksiyonel gelir dağılımı durum biraz daha farklıdır. Dış borçlanma ile yatırımlar finanse ediliyorsa, yurtdışından sermaye girişi olmaktadır. Üretim faktörü olarak sermayenin miktarı ve fiyatı da değişecektir (Çöğür, 2011: 37).

1.6.4. Ödemeler Bilançosu ve Döviz Kurları Üzerindeki Etkisi

Bir ülkede yerleşik kişilerin, bir yıl boyunca yabancı ülkelerde yerleşik kişiler ile gerçekleştirdikleri tüm ekonomik faaliyetleri gösteren özet tablodur. Ödemeler bilançosu akım değişkendir yani ülkenin birikmiş borç stokunu göstermez, bunlardaki bir yıllık değişimi gösterir. Ülkeler arasında gerçekleştirilen bağış, hibe gibi işlemler cari işlemler hesabındaki tek taraflı transferler hesabında takip edilir. Dış borç, portföy yatırımları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları gibi kısa ve uzun dönemli sermaye hareketleri ise sermaye hesabında takip edilir (Seyidoğlu, 2003: 973).

Yurtdışından ülkeye kaynak girişi döviz arzını artırır, bu ise esnek kur uygulamasının olduğu durumda yerel paranın değer kazanmasına neden olur (Zerenler, 2003:192). Yurtdışından borçlanma ile kaynak girmesi, gerek yatırım gerekse tüketim malları talebini artırmaktadır. Bu durum ödemeler bilançosunda dış ticaret dengesini etkilemektedir. İthalatın artması, bununla birlikte yerel paranın değer kazanmasından dolayı ihracatın artması dış ticaret dengesini olumsuz etkileyecektir (Mızırak, Karabulut 2018:86).

1.7. Dış Borçlanma ile ilgili Teorik Yaklaşımlar

1.7.1. İthalat Baskısı ve Hollanda Hastalığı

Dış borçlanmanın ülke ekonomileri üzerindeki olası etkilerin birisi de “Hollanda Hastalığı”dır. Hollanda Hastalığı ismi, Hollanda'nın doğalgaz rezervlerinin keşfinden sonra 1970'lerde yaşadığı deneyimlerden türemiştir. Petrol ihracatındaki artış ile birlikte ülkenin ulusal parası değer kazanmıştır. Hollanda ekonomisi ekonominin daha düşük büyüme oranına yol açan ihracat sektörünün rekabet edebilirliğinin azalmasından ve enflasyon ile işsizlik artışından muzdarip

olmuştur. Petrol dışındaki sektörlerde ihracatın azalması, sanayi sektöründe gerilemeye neden olmuştur (Arı, Özcan, 2012:4). Doğal kaynaklarda ortaya çıkan artış beklenenin aksine bir etki ortaya koymuştur.

Bir ekonomideki malları ticarete konu olanlar ve olmayanlar şeklinde iki gruba ayırmak mümkündür. Ticarete konu olan mallar; ithalat ve ihracatı yapılabilen mallardır. Ticarete konu olmayan mallar ise ithalatı ve ihracatı olmayan mallardır. Ülkeye döviz girişi olduğunda, yerel para aşırı değerlenecek ve ticaret konu olan mallar uluslararası piyasalar göre pahalı hale gelerek, rekabet edebilirliğini kaybedecektir. Sonuç olarak doğal kaynak bulunması gibi döviz kazandırıcı bir durum, uzun dönemde ülke ekonomisinde tarım, sanayi gibi sektörlerin gerilemesine ve ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olmaktadır (Akçacı, Karaata, 2014:1).

Hollanda hastalığı kavramı, dış borçlanma ile de ortaya çıkabilmektedir. Yurtdışından çeşitli şekillerde temin edilen döviz girişi, ulusal paranın değerlenmesine ve ticarete konu olan mallarda ülkenin rekabet gücü kaybına neden olabilmektedir. Bu durum ihracatın ve dolayısıyla büyümenin yavaşlamasına neden olabilmektedir (Arı, Özcan, 2012:4). Ülkemizde bu konuda yapılan çok sınırlı çalışma bulunmakta ancak yurtdışı literatürde özellikle Afrika ülkeleri üzerine geniş bir literatür bulunmaktadır.

1.7.2. Borcun Sarkması (Debt overhang)

Aşırı dış borçlanmanın gelişmekte olan ülkeler için sürdürülebilir büyüme önünde önemli bir engel olduğu fikri yaygın olarak kabul görmektedir (Sachs, 1990). 1990'lı yıllardan itibaren, birçok gelişmekte olan ülkede yüksek dış borçluluğun büyümeyi ve gelişmeyi sınırladığı fikri tartışılmaya başlanmıştır. Borcun büyüme üzerindeki doğrusal olmayan etkisinin tespiti amacıyla yapılan çalışmalarda, borcun düşük seviyelerde büyüme üzerinde olumlu etkilere sahip olduğu; ancak belirli değerlerin üzerinde ise ek borcun büyümeye olumsuz bir etki yapmaya başladığı tespit edilmiştir(Pattillo vd., 2004:3).

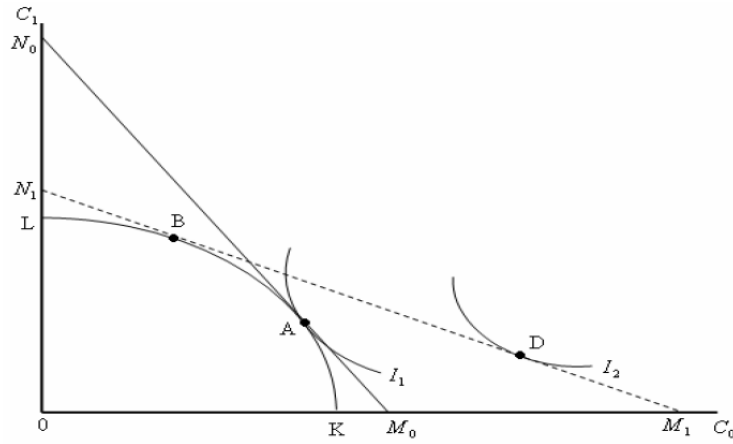
Borç sarkması yüksek borç yükünün ülkedeki yatırımları azalttığı zaman ortaya çıkmaktadır. Girişiciler bir yatırım yaparken, yatırımdan elde edecekleri gelire birlikte, borcun geri ödenmesi için çıkarılacak vergileri, uygulanabilecek enflasyonist politikaları ve olası devalüasyonu da dikkate alırlar. Ayrıca yüksek

borçlu ülkelerdeki belirsizlik ortamı girişimcileri yatırım yapmaktan vazgeçirir (Moss, Chiang, 2003:358).

1.7.3 Zamanlar Arası Borçlanma Modeli

Dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi izah etmeye çalışan yaklaşımlardan birisi de zamanlar arası borçlanma modelidir. Zamanlararası tüketim optimizasyonundan hareketle geliştirilmiştir (Biginoğlu, Aysu, 2008:4). Buna göre ülkenin önünde şuan ve gelecek zaman olmak üzere iki farklı zaman seçeneği vardır. Şuan ki gelirini belirli bir faiz oranı üzerinden borç vererek gelecekteki gelirini ve dolayısıyla tüketimin artırabilir. Ya da gelecekteki gelirini belirli bir faiz oranı üzerinden iskonto ettirerek (borç alarak) şimdi kullanır ve tüketimini artırır.

Bilginoğlu ve Aysu (2008) ya göre C_0 cari tüketimi, C_1 ise gelecek dönemdeki tüketimi göstermektedir. Ayrıca L- K noktaları arasındaki eğri üretim olanakları eğrisidir. N_1 - M_1 noktaları arasındaki ve N_0 ile M_0 noktaları arasındaki doğrular zamanlararası bütçe kısıtlarını ve I_1 ve I_2 ise ülkeye aynı fayda düzeyini sağlayan farksızlık eğrilerini göstermektedir.



Şekil 1.1: Zamanlararası Borçlanma

Kaynak: Bilginoğlu, Aysu (2008) Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği

Ülke yabancı kaynak kullanmadığı yani kendi kaynakları ile yatırım- üretim yaptığı durumda A noktasında dengeye gelmektedir. Ülkenin yabancı kaynaklara ulaşabildiği ve yurtdışı faiz oranlarının, ülke içi faiz oranlarından düşük olduğu

durumda, ülke dış kaynak kullanarak B noktasında dengeye gelmektedir. A ile B noktası arasındaki kısım dış kaynaklar ile finanse edilmektedir.

1.8. Dış Borcun Ölçümü ile ilgili Bazı Oranlar

Bir ekonomide belirli bir dönem için kamu kesimi ve özel kesim toplam (iç ve dış borç) borçlarına borç stoku denmektedir. Belirli bir dönem için kamu kesimi ve özel kesim toplam (iç ve dış borç) borçlarının, bahsi geçen ekonominin GSYH'sine bölünmesi ile elde edilecek orana ise borç yükü denmektedir. Dış borcun GSYH'ye bölünmesi ise dış borç yükünü vermektedir. Borç servisi ise iç ve dış borçlanmadan kaynaklanan anapara, faiz ve komisyon gibi giderleri içerir (Eğilmez 2004:76). Dış borçlanmanın seviyesini ölçmek amacı ile kullanılan bir takım ölçüler bulunmaktadır. Bu oranlar ülkenin dış borçluluk profili hakkında bilgi vermektedir. Bu oranlar ilerleyen dönemlerde borçluluğun gidişatına dair bilgiler verebilmektedir. Bu noktada, söz konusu oranlar kriz ihtimaline karşı bir anlamda erken uyarı sinyali vermektedir. Dış borçtaki artışlar ödemeler bilançosu dengesizliklerinden başlayarak ekonominin kötüleşmesine de neden olarak ekonominin kırılganlıklarını artırmaktadır. Dış borçtaki vade kısalması kırılganlık ile ilgili kritik bir gösterge iken bu tip borçların döviz rezervine oranı ekonomi hakkında önemli ipuçları vermektedir. Bu oranın yüksek olması ülkenin finansal ihtiyaçlarının uzun vadeli borçlardan ziyade kısa vadeli finansman enstrümanları ile giderildiğini göstermektedir. Kısa vadeli borçlanma ile ilgili bir diğer problem ise sermayenin kısa vadede ülkeden çıkması ihtimali nedeniyle piyasa riskinin ve buna bağlı olarak da kırılganlığın artış göstermesidir (Çöğür, 2011; Mızırak, Karabulut, 2018)

Adıyaman (2006)'a göre bu rasyolardan önemli olan bazıları aşağıdakilerdir:

1.8.1. Toplam Dış Borç / GSYİH

Ekonominin güvenilirliğinin ölçümünde kullanılan toplam dış borcun ekonomik büyüklüklere oranı hakkında Dünya bankası tarafından bazı sınır değerler vermektedir. Buna göre bir ülkenin toplam dış borç – GSYİH oranı % 30 ile % 50 arasında ise ülke orta derecede borçlu, % 50'nin üstünde ise çok borçlu bir ülke olarak kabul edilmektedir.

1.8.2. Toplam Dış Borç / İhracat

Bir ekonomideki borç ödeme kapasitesi hakkında bilgi veren toplam dış borcun ihracata oranı ihracat gelirlerinin uzun dönemde borcu ödeyip ödeyemeyeceği hakkında bilgi vermektedir. Bu oran eğer % 165 ile % 275 arasında ise ekonomi orta derece borçlu ülke, % 275 oranının üstüne çıkarsa çok borçlu ekonomi olarak tanımlanmaktadır.

1.8.3. Toplam Dış Borç Servisi / İhracat

Dış borç servisinin ihracata oranı genel olarak dış borç karşılama oranı olarak da tanımlanmaktadır. Bu oran, ihracattan elde edilen gelirin ne kadarlık bir kısmının dış borçlanmayı ödemek için ayrıldığına dair bilgi vermektedir. Bu oran önemli ölçüde borç yükünü ölçmek için kullanılmaktadır. Bu oranın yüksek olması durumunda ekonominin ihracat gelirlerinin dış borçları karşılama yetersiz kaldığını, bundan dolayı ekonominin dış borç yükümlülüklerini karşılama güçsüzleştiğini göstermektedir.

Bu oran küçülür ise ekonominin ödemeler bilançosu dengesi iyileşmektedir. Borç ödeme kapasitesi yükselmektedir. İlgili oran eğer % 18 – 30 arasında ise ülke orta borçlu, % 30'un üstüne çıkar ise çok borçlu hale gelmektedir.

1.8.4. Dış Borç Faiz Servisi / İhracat

Borçlanma maliyetini ölçmek amacı ile kullanılan bu oran, eğer % 12 ile % 20 arasında bir değer alıyor ise ekonomi orta seviyede borçlu olarak kabul edilirken, % 20'nin üstüne çıkması durumunda ülkenin çok borçlu bir ekonomi olduğu kabul edilmektedir.

Dış borçluluk seviyelerini gösteren bu oranlar aynı zamanda gelişmekte olan ülke ekonomilerinin borçluluklarının sürdürülebilirliğini ölçmeye de yaramaktadır ve borcun sürdürülebilirliği analizlerinde de kullanılmaya başlanmıştır.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLANMANIN TARİHSEL GELİŞİMİ VE GENEL PROFİLİ

Türkiye Cumhuriyeti günümüzde hala yüksek düzeyde olan kamu borcuyla, Cumhuriyetin ilanından hemen sonra Osmanlı İmparatorluğu'ndan devraldığı 65 milyon \$ tutarındaki borç sayesinde tanışmıştır. 17.ve 18.yy.da Osmanlı İmparatorluğu'nda yaşanan ekonomik ve mali bunalımlar paranın, tağşiş edilmesi gibi kısa vadeli çözümlerle geçiştirilmeye çalışılmış, ancak sanayileşen Avrupa karşısında bu geçici çözümler başarısız olmuştur. 19. yüzyılda daha da derinleşen mali sorunlar dış kaynak kullanımını zorunlu kılmıştır (Yılmaz, 2014:36-40).

2.1. Osmanlı İmparatorluğu'nda Dış Borçlar

1838 yılında Osmanlı Devleti ile İngiltere arasında imzalanan Balta Limanı Serbest Ticaret Anlaşması, Osmanlı İmparatorluğu'nun Kapitalist Batı Ülkeler tarafından yarı sömürge haline getirilmesinin miladıdır. Bu anlaşmayla Kapitalist ülkeler, yeni teknolojiyle ürettikleri malları Osmanlı İmparatorluğu'nda imtiyazlı koşullarda pazarlayarak, el tezgâhlarında üretilen yerli sanayi ürünlerini yok etmişlerdir. Osmanlı İmparatorluğu, Kapitalist ülkelere karşı verilen dış açıkları kapatmak için dış borçlanmaya yolunu kullanmaya mahkûm bırakılmıştır (Şahin, 2011: 22).

Osmanlı İmparatorluğu'nun aldığı ilk dış borcun Kırım Savaşı sırasında alınan dış borç olduğu bilinmektedir. 4 Ağustos 1854 tarihinde, Londra ve Paris borsalarında 3 milyon sterlin değerinde tahvil satılmıştır (Efendi, 1977:29). 1854-1874 döneminde Osmanlı Devleti 15 borç sözleşmesine imza atmıştır. Bu borçlardan devlet 127 milyon Osmanlı Lirası elde etmiş ve devletin toplam borcu 239 milyon Osmanlı Lirasına yükselmiştir (Sugözü, 2014:217). Alınan borçların büyük bir bölümü cari harcamalarda, saray yapımında, büyük bir donanmanın kurulmasında ve bürokrasinin maaşlarının karşılanmasında kullanılmış, ekonomiyi canlandırarak, mali gelirleri artıracak yatırımlara hiç kaynak ayrılmamıştır (Pamuk, 2010:231).

1873 yılında Avrupa ve Amerika’da yaşanan borsa krizleri para piyasalarını etkisi altına almış, Osmanlı Devleti’nin Avrupa para piyasalarında yeni fonlar bulması imkânsızlaşmıştır. 1875 yılında dış borçlar 200 milyon sterline ulaşmıştır. Aynı yıl anapara ve faiz ödemelerine 11 milyon sterlin ayrılmış, gelir ise 18 milyon sterlin düzeyinde gerçekleşmiştir. Diğer bir deyişle Osmanlı Devleti, gelirinin %60’ını dış borç ödemelerine ayırmıştır. 1875 sonbaharında, Osmanlı Devleti dış borç ödemelerin imkânsız hale gelmesi nedeniyle borç ödemelerini yarı yarıya indirdiğini açıklamış. 1876 yılında tüm borç ödemelerini durdurmuştur (Pamuk, 2010:231).

Osmanlı İmparatorluğu’nun 1876 Nisan ayında moratoryum ilan etmesi, Avrupa’da sert tepkilere yol açmıştır. 20 Nisan 1881’de imzalanan Muharrem Kararnamesi ile devlet yönetiminden bağımsız, ancak gelir kaynaklarını toplama ve kullanma yetkisine sahip Düyun-u Umumiye İdaresi kurulmuş, devlet gelirleri alacaklıların yönetimine bırakılmıştır (Yılmaz, 2014:46). Düyun-u Umumiye İdaresi’nin kurulmasından sonra, Osmanlı Devleti Avrupa para piyasalarında tahvil satarak borç almayı sürdürmüştür. 1914 yılına gelindiğinde Osmanlı Devleti’nin dış borçları 160 milyon sterline ulaşmıştır (Pamuk, 2010: 232-233).

24 Temmuz 1923 tarihinde imzalanan Lozan Barış Antlaşması’nda, Osmanlı Devleti’nin borçlarının büyük bir kısmını Türkiye Cumhuriyeti’nin ödemesine karar verilmiştir (Bingöl, 2014:217). Bu borçların kesin miktarı 22 Nisan 1933 tarihinde Paris’te yapılan bir anlaşma ile belirlenmiştir. Türkiye Cumhuriyeti’nin payına, 1912 yılı borçların %62.54’ü, bu tarihten sonraki borçların ise %73.59’u düşmüştür. 1933 yılındaki pariteye göre bu borcun tutarı 65 milyon dolardır (Evgin, 1999:34-35). Bu borcun son taksiti 1954 yılında ödenmiştir. Dış borçlanmanın başladığı yıl dikkate alındığında, bu borç tuzağından ancak yüz sene sonra kurtulmak mümkün olmuştur.

2.2. 1923-1946 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar

Türkiye Cumhuriyetin ilk yıllarında kapitülasyonlardan kurtulmak için millileştirmeye gitmiştir. 1928-1933 yılları arasında gerçekleştirilen

millileştirmelerden dolayı 1933 yılı dış borç toplamı 84 milyon lira olmuştur ¹ (Yaşa, 1965:130).

1930 tarihinde kurulan Merkez Bankası'nın kuruluş sermayesi için The American-Turkish Investment Corporation (ATIC) adlı bir Amerikan yatırım kuruluşundan 10 milyon \$ tutarında kredi sağlanmıştır (Yılmaz, 2014: 63). Bu kredi karşılığında adı geçen yatırım şirketine 1930 yılından başlayarak 25 yıl süre ile kibrit ve çakmak tekeli verilmiştir (Şahin, 2011:38).

1930-1939 dönemi Türkiye'nin ilk sanayileşme dönemi olarak bilinmektedir. Bu dönemde Türkiye ekonomisi dışa kapanmış ve devlet eliyle milli sanayileşmeyi sağlamaya çalışmıştır (Bingöl, 2014:220). Yatırımların gerçekleştirilmesi için 1934 yılında Rusya'dan 8 milyon dolar faizsiz kredi ile 1938 yılında İngiltere'den 16 milyon sterlin borç alınmıştır. 1939 yılında İngiltere'den 42 milyon sterlin, Fransa'dan 1.5 milyon sterlin borç alınmıştır. 1942 yılı sonunda Almanya'dan silah ve teçhizat alımı yapılarak 100 milyon mark (45.5 milyon lira) borçlanılmıştır. 1946 yılında ABD'den savaş sonrası silah ve malzeme alımı yapılarak 10 milyon dolar borçlanılmıştır. Türkiye'nin uzun vadeli dış borcu 1939 yılında sadece 139 milyon lira düzeyindeyken, II. Dünya Savaşı'ndan sonra yani 1945 yılı sonunda 356 milyon lirayı bulmuştur. Uzun vadeli borç dış savaşın bitimiyle beraber iki buçuk kattan daha fazla artmasına rağmen 1946 yılında devletin dış borcu tehlike arz etmemektedir. Çünkü savaş öncesi 58 milyon lira olan kısa vadeli borçlar 1946 yılında sıfırlanmıştır. Üstelik savaş sonunda Merkez Bankası'nda birikmiş döviz ve altın stoku, o tarihteki bütün dış borçların kapital değerine hemen hemen eşit seviyeye ulaşmıştır (Yaşa, 1965:131).

2.3. 1946-1960 Döneminde Türkiye'de Dış Borçlar

II. Dünya Savaşı'ndan sonra, ABD öncülüğündeki kapitalist dünya sistemi ile SSCB öncülüğündeki sosyalist ülkeler bloğu arasında yaşanan rekabet, dünyadaki siyasi ortamı belirleyen temel etken olmuştur (Bingöl, 2014:222). Türkiye II. Dünya Savaşı'ndan sonra ABD öncülüğündeki Batı blokuna geçiş yapmış ve yeni kurulmuş

¹ 1928-1933 yılında gerçekleştirilen millileştirmeler: Anadolu Demir Yolu, Mersin-Tarsus-Adana Hattı, Haydar Paşa Limanı Tesisleri. Toplam borç tutarı 19 milyon \$ (Yılmaz, 2014: 65).

olan Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund - IMF), Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (Bank International for Reconsturction and Development - IBRD) ve Avrupa İktisadi İşbirliği Örgütü'ne (EECD) üye olmuştur (Şahin, 2011:97). Bu dönemde dış borçlanma, devletlerden yanı sıra artık uluslararası finans kurumlarından da alınmaya başlanmıştır (Yılmaz, 2014:76).

Tablo 2.1: 1946-1960 Döneminde Bazı Dış Borçlar

Borçlanmanın Yapıldığı Yıl	Borç Alınan Ülke/ Kuruluş	Borçlanma ile Yönelinen Harcama	Borç Tutarı
1947	IMF	-	5 Milyon \$
1949	ABD	-	33,8 Milyon \$
1950	ABD	İlk Amerikan Yardımı	24 Milyon \$
1950	Dünya Bankası	Silo Kredisi	3,9 Milyon \$
1950	Dünya Bankası	Sınai Kalkınma Kredisi	9 Milyon \$
1950	Dünya Bankası	Liman Kredisi	12,5 Milyon \$
1950	Avrupa Tediye Birliği	-	55 Milyon \$
1952	IMF	-	10 Milyon \$
1952	Dünya Bankası	-	25,2 Milyon \$
1952	ABD	Marshall Yardımı	11,2 Milyon \$
1953	IMF	-	20 Milyon \$
1954	Dünya Bankası	-	3,8 Milyon \$
1955	ABD	Marshall Yardımı	20 Milyon \$
1956	ABD	Marshall Yardımı	25 Milyon \$
1957	ABD	Marshall Yardımı	25 Milyon \$
1957	IMF	-	13,5 Milyon \$
1958	Avrupa İktisadi Birliği Ülkeleri	İstikrar Programı Kredisi	75 Milyon \$
1958	Avrupa Para Antlaşması	İstikrar Programı Kredisi	25 Milyon \$
1958	IMF	İstikrar Programı Kredisi	25 Milyon \$
1958	Export-Import Bank	İstikrar Programı Kredisi	37,5 Milyon \$
1958	Kalkınma İkrar Fonu	İstikrar Programı Kredisi	37,5 Milyon \$
1959	ABD	-	97,2 Milyon \$
1960	ABD	-	26,5 Milyon \$
1960	Almanya	-	37 Milyon \$

Kaynak: (Yılmaz, 2014: 77; Yaşa, 1965: 80 vd.)

Türkiye 1947 yılından itibaren ABD'den, Truman Doktrini çerçevesinde askeri yardım ve 1948'den sonra Marshall Yardım Programlarından ekonomik yardım almaya başlamıştır. Marshall Yardım Programı çerçevesinde Türkiye devletçilikten vazgeçirilmiş ve liberal ekonomiye geçilmiştir (Şahin, 2011:97).

1950 yılında göreve gelen Demokrat Parti (DP) Hükümeti, 1946 yılında başlayan liberalleşme eğilimlerini daha da hızlandırmıştır. Tablo 2.1'de 1946-1960 yılları arasında yapılan bazı dış borçlanmalar bulunmaktadır. Bu dönemde ağırlıklı olarak ABD'den dış borç alan Türkiye'nin borçlarının bir kısmı sonradan bağış şeklini alarak silinmiştir (Sugözü, 2011: 226-227). 1950'li yıllar Türkiye ekonomisi açısından dış borçlanmaya yoğun başvurulmuş bir dönem olmuştur. Bu dönemde özel sektörün dış borcu da ciddi oranda artmıştır (Bal, 2001: 204) Öyle ki artan makine ve teçhizat ithalatı dış borçlar ve bağışlar ile finanse edilemez hale gelmiş ve dış borçların geri ödemeleri gecikmeye başlamıştır. Geri ödemelerdeki gecikme nedeniyle Türkiye 4 Ağustos 1958 tarihinde moratoryum ilan etmiş, IMF güdümünde ve OECD ile yürütülen görüşmeler sonucunda borçlar konsolide edilerek takside bağlanmış ve vadesi gelen borçlar ertelenmiştir (Yaşa, 1980:646-648; Şahin, 2011:120). 1958 istikrar tedbirlerinin uygulanmasıyla 420 milyon dolar tutarındaki dış borç ertelenmiş, dış ekonomik ilişkilerdeki tikanlıklar giderilmiştir. 234 milyon doları ABD, 100 milyon doları OECD, 25 milyon doları Stand-by anlaşması ile IMF'den olmak üzere 359 milyon dolar taze kredi sağlanmıştır (Şahin, 2011:121).

1950 yılında 227 milyon dolar olan dış borç stoku, 1960 yılında 1 milyar 139 milyon dolara yükselmiştir. 1960 yılındaki dış borç stokunun 690 milyon kadarı genel ve katma bütçeli idarelerden aldığı borçlar ile İktisadi Devlet Teşekkülleri'nin (İDT) devlet garantisiyle aldığı borçlardan, 377 milyon doları ariyere borçlardan ve geriye kalan 77 milyon doları ise kamu kesiminin kredili ithalat borçlarından meydana gelmiştir ²(Bingöl, 2014: 226).

²**Ariyere Borç:** Yurtdışından mal veya hizmet alımından kaynaklı olarak, ödenmesi gereken döviz tutarlarının ödenememesi ve bunun için yapılan anlaşma kapsamında değerlendirilen borçtur (www.iktisatsozlu.com).

2.4. 1960-1980 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar

Liberal ekonomilerin Keynesyen reçeteleri kullandığı ve planlamacılığın ön planda tutulduğu 1960’lı yıllar, iktisadi büyüme ve kalkınmanın önem kazandığı yıllardır. Türkiye’de de planlamacılığın öne çıktığı 1960-1980 döneminin en önemli özelliği, korumacı ve ithal ikameci sanayileşmeye dayalı politikalar izlenmesidir (Yılmaz, 2014:80).

Türkiye’de 27 Mayıs 1960 tarihinde gerçekleşen askeri darbeyle Demokrat Parti (DP) Hükümeti düşmüştür. Ülke yönetimini ele geçiren askeri rejim, iktisadi planlamayı gündeme getirmiştir (Bingöl, 2014:228). 1961 Anayasası hazırlanırken 1961 yılında çıkarılan bir kanunla Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuştur. 1962 yılından itibaren Türkiye’de planlı kalkınma dönemi başlamıştır (Şahin, 2011:131).

Planlı dönemde Türkiye, dış kaynak bağımlılığından kurtulamamış aksine dış borçlar hızlı bir şekilde yükselmiştir. Bu dönemde ekonomideki dışa bağımlılığın artmasındaki temel etken uygulanan ithal ikameci sanayileşme stratejisidir. Ülkedeki mevcut sanayi kuruluşlarının üretim yapması, ara ve yatırım mallarının ithal edilmesini gerektiriyordu. Diğer bir deyişle ihracat ithalata bağımlı durumdaydı. İthalat giderlerinin ihracat gelirlerini aşması nedeniyle dış kaynak kullanımı bu dönemde sürekli ve hızlı bir şekilde artmıştır. 1970’li yılların ikinci yarısında döviz dar boğazı had safhaya ulaşıncaya, hükümet dövize çevrilebilir mevduat (DÇM) adı altında yurt dışındaki yerleşiklerin döviz mevduatlarını ülkeye çekmeye çalışmıştır (Şahin, 2011:154).

Tablo 2.2: Türkiye’de 1965-1980 Döneminde Dış Borç Stoku ve Dış Borç Servisi Verileri (Milyon Dolar)

Yıllar	Toplam Dış Borç Stoku	Kısa Vadeli Dış Borç Stoku	Orta ve Uzun Vadeli Dış Borç Stoku	Dış Borç Stoku/ GSMH(%)	Dış Borç Servisi	İhracat	Dış Borç Servisi/ İhracat
1965	1.051	-	1.051	8,5	69	463	0,15
1966	1.149	-	1.149	7,8	146	490	0,30
1967	1.286	-	1.286	7,9	129	522	0,25
1968	1.502	-	1.502	8,3	128	496	0,26
1969	1.678	-	1.678	8,3	146	536	0,27
1970	1.891	-	1.891	9,9	199	588	0,34
1971	2.177	-	2.177	12,6	190	676	0,28
1972	2.291	-	2.291	10,4	303	884	0,34
1973	2.654	-	2.654	9,5	202	1.317	0,15
1974	2.901	-	2.901	7,6	230	1.532	0,15
1975	4.291	1.035	3.256	6,8	248	1.401	0,18
1976	6.920	2.706	4.214	7,8	312	1.960	0,16
1977	10.935	6.116	4.819	7,8	431	1.753	0,25
1978	13.925	7.176	6.749	10,1	363	2.288	0,16
1979	13.439	3.556	9.883	12,1	434	2.261	0,19
1980	15.734	2.505	13.229	19,3	2.766	2.910	0,95

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), İstatistik Göstergeler: 1923-2009, Ankara, TÜİK Matbaası Yayın No:3493 s.614, 619, 624’den derlenmiştir. (Çevrimiçi) http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist_gostergeler.pdf, 10 Mart 2015.

Türkiye 1960-1970 döneminde IMF ile toplam değeri 325,5 Milyon SDR olan 10 anlaşma imzalanmıştır. Bu anlaşmalar beklenenin tam aksine düzenli ve olumlu gerçekleşmiştir (Sugözü, 2010:296). 1970’li yıllara girilirken dış ticaret açıkları ciddi bir şekilde yükselmiş, dış kaynak girişleri de beklenen ölçülerde gerçekleşmemiştir. Bunun sonucunda Süleyman Demirel’in başbakan olduğu hükümet, 1970 Ağustos ayında IMF ile 90 Milyon SDR’lik stand-by anlaşması yapmıştır. Dış kreditorlerin baskısıyla 10 Ağustos 1970 tarihinde %66 devalüasyon ile Dolar 15 TL’ye yükseltilmiştir (Şahin, 2011: 157). 1971 muhtırası ile Türkiye – IMF ilişkileri 1977 yılına kadar kesintiye uğramıştır. İşçi dövizini girişlerine rağmen 1973 Petrol Krizi ve ardından 1974 Kıbrıs Barış Harekâtı sonrası yaşanan ambargo, Tablo 2.2’de görüldüğü gibi dış borçlanmayı daha da artırmıştır. Türkiye 1977 yılında borç taksitlerini ödeyememiş ve “70 cente muhtaç” duruma düşmüştür. Bülent Ecevit’in başbakan olduğu hükümet, 1978 yılında IMF ile tekrar masaya

oturmuş ve 2 yıl süreli 300 Milyon SDR tutarında bir stand-by anlaşması imzalanmıştır. 1979 yılında krizin daha derinleşmesi sonucu 250 Milyon SDR tutarında yeni bir stand-by anlaşması imzalanmıştır (Sugözü, 2010:297).

2.5 1980-1990 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar

1978-1979 yıllarında alınan ekonomik istikrar tedbirleri başta siyasi istikrarsızlık olmak üzere pek çok nedenden dolayı başarısız olmuştur. 1979’un sonlarında temel tüketim mallarında yaşanan kıtlık ve kuyruklar, yüksek enflasyon, düşük kapasite oranları, terör ve siyasi istikrarsızlık ortamında yapılan bir ara seçimde Adalet Partisi (AP) azınlık hükümeti kurulmuştur. Yeni hükümet Türkiye’yi ekonomik bunalımdan kurtarmak için 24 Ocak Kararları olarak bilinen istikrar paketini 24 Ocak 1980’de açıklamış ve alınan kararlar 1990’lara kadar uygulanmıştır. (Şahin, 2011:188-189).

Teorik olarak neo-liberal ekonomik yaklaşımın temel alındığı 24 Ocak Kararlarıyla Türkiye ithal ikameci sanayileşme stratejisini terk etmiş, ihracata dayalı sanayileşme stratejisini benimsemiştir. İthalattaki yasakların azaltılarak gümrük duvarların aşağıya çekilmesi, kambiyo rejiminin liberalleşmesi, ihracatın teşvik edilmesi bu stratejinin temel politikalarıdır. 1980’lerin iktisat politikasının en önemli amacı kronikleşen döviz kıtlığını önleyerek ödemeler bilançosu açıklarını azaltmaktır. (Dönek, 1985:178).

Bu dönemde gerçekleşen dış borç stokları Tablo 2.3’te gösterilmiştir. Kamu borç stoku ile TCMB borç stoklarının toplamı bu dönemde her yıl % 90’ın üzerinde gerçekleşmiştir. Dış borçların kamu kesiminde yoğunlaşmasının iki önemli soruna neden olduğu bilinmektedir. Bu sorunlardan biri devletin dış kaynakları hangi yatırımlarda kullandığı ile ilgilidir. Bu dönemde kamu kesimi borçları enerji ve ulaşım gibi altyapı yatırımlarına kaydırılmıştır. Marjinal sermayenin hasılaya oranı ve gecikme süreleri dikkate alındığında altyapı yatırımlarının reel getiri oranlarının düşük olduğu görülmektedir. Diğer bir sorun da dış borç kaynaklarının %90’ndan fazlasını kullanan devletin dış ticaretteki payı ile ilgilidir. Diğer bir deyişle ihracat yapan şirketlerin kullanabilecekleri dış kaynakları devlet kullandığı için ihracattaki genişlemenin hızı sınırlı düzeyde kalmıştır.

Tablo 2.3: Türkiye'nin 1980-1990 Dönemi Dış Borç Stoku Verileri (Milyon Dolar Cinsinden)

Milyon	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Toplam Dış Borç Stoku	15.734	16.627	17.858	18.814	20.823	25.660	32.206	40.326	40.722	43.911	52.381
Toplam Dış Borç Artış Hızı (%)	-	5,7	7,4	5,3	10,6	23,2	25,5	25,2	0,9	2,6	17,4
Orta ve Uzun Vadeli Dış Borç Stoku ve Payı (%)	13.229	14.448	16.094	16.533	17.643	20.901	25.857	32.703	34.305	38.166	42.881
	84,1	86,9	90,1	87,6	84,6	81,3	80,2	81,1	84,2	86,9	81,8
Kısa Vadeli Dış Borç Stoku ve Payı (%)	2.505	2.179	1.764	2.810	3.180	4.759	6.349	7.623	6.417	5.745	9.500
	15,9	13,1	9,9	12,4	15,4	18,7	19,8	18,9	15,8	13,1	18,2
Kamu S. Borç Stoku / Toplam Borç Stoku (%)	-	70,0	72,5	71,0	70,8	71,3	74,4	75,0	76,8	76,2	77,0
Özel S. Borç Stoku / Toplam Borç Stoku (%)	-	8,0	5,7	5,2	4,6	3,2	3,9	4,1	4,3	4,4	4,5
TCMB Borç Stoku / Toplam Borç Stoku (%)	-	22,0	21,8	23,8	24,6	25,5	21,7	20,9	18,9	19,4	18,5
Toplam Dış Borç Servisi	1.243	1.744	2.418	3.647	3.493	3.962	4.307	5.074	6.726	6.930	7.202
-Anapara	575	551	953	2.136	1.907	2.208	2.173	2.687	3.927	4.023	3.938
-											

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), İstatistik Göstergeler: 1923-2009, Ankara, TÜİK Matbaası Yayın No:3493 s.614, 619, 624'den derlenmiştir. (Çevrimiçi) http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist_gostergeler.pdf, 10 Mart 2015. TCMB'nin ve Hazine Müsteşarlığı'nın resmi sitelerinden de yararlanılmıştır.

Türkiye'nin dış borçları 1980-1990 dönemi boyunca sürekli artmıştır. Tablo 2.3'te görüleceği gibi Türkiye'nin 1980 yılında orta ve uzun vadeli dış borcu 13 milyar dolar seviyesindeyken 1985'te 20 milyar doları, 1990'da 42 milyar doları

aşmıştır. Toplam dış borç ise 1980 yılında 15 milyar dolar iken, 1985'te 25 milyar doları, 1990'da 52 milyar doları aşmıştır.

1985-1987 yılları arasında dış borç stokunun bir önceki yıla göre artış hızı %20'lerin üzerindeyken 1988-1989 yıllarında dış borç artışının aniden yavaşladığı görülmektedir. Bunun nedeni o yıllarda doların diğer yabancı ülke paralarına karşı değer kazanmasıdır. Türkiye'nin o yıllarda dış borç stokunun üçte ikisi dolar dışı yabancı paralarla yapılan borçlanmalardan oluşuyordu. Doların diğer yabancı ülke paralarına karşı değer kazanması, Türkiye'nin dolar cinsinden borcunu azaltmıştır. 1990 yılında ise bu durumun tam tersi yaşanmış, dolar diğer yabancı para birimlerine karşı değer yitirmiş ve dış borçların dolar cinsinden değeri artmıştır. 1990 yılında dış borç stokundaki %17,5'lük artış, doların değer kaybetmesi ile ilgilidir (Aktan, 1998:357).

Tablo 2.4: Türkiye'nin 1980-1990 Dönemi Dış Borç Göstergeleri (% Olarak)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Dış Borç Stoku / GSMH	27,5	28,4	33,8	37,5	42,5	48,8	54,7	58,9	57,5	38,4	32,2
Dış Borç Stoku / İhracat	540,6	353,5	303,1	318,6	281,8	310,8	424,7	390,6	341,3	354,4	376,4
Dış Borç Servisi / İhracat	42,7	37,0	41,0	61,7	47,2	47,9	56,7	49,1	56,3	58,8	55,2
Dış Borç Servisi / Döviz Gelirleri	-	22,3	26,6	43,8	33,9	34,2	34,3	29,9	33,4	30,8	27,2
Faiz Servisi / İhracat	22,9	25,3	24,8	25,5	21,4	21,2	28,1	23,1	23,4	24,6	27,8

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'in resmi sitelerinden yararlanılmıştır.

1980-1990 dönemini dış borç göstergeleri açısından değerlendirildiğinde şu sonuçlara ulaşmak mümkündür:

- I. **Dış Borç Stoku / GSMH:** Tablo 2,4'te görülebileceği dış borç stokunun GSMH'ya oranı 1980 yılında %27,5 seviyesindeyken bu oran 1985'te %48,8, 1986'da %45,7, 1987'de 58,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu oranın %50'yi aşması o ülkenin yüksek derecede borçlu olduğunu gösterir. Bu açıdan bakıldığında Türkiye'nin 1986-1988 yılında yüksek derecede borçlu ülke

seviyesine çıktığı söylenebilir. Bu oranın 1989 yılında %38,4 ve 1990 yılında 32,2 seviyesine gelmesi olumlu bir gelişmedir.

- II. **Dış borç Stoku / İhracat:** Dış borç stokunun ihracat gelirlerine oranı, bir ülkenin borç kapasitesini gösterir. Bu gösterge bir ülkede %165-275 aralığında ise o ülkenin orta derecede borçlu olduğunu gösterir. Bu göstergenin bir ülkede %275'i aşması durumunda ise o ülkenin yüklenmesi gerektiği borcu aştığını göstermektedir. 1980-1990 döneminde Türkiye'nin çok borçlu bir ülke olduğu görülmektedir.
- III. **Dış Borç Servisi / İhracat:** Dış borç servisinin ihracat gelirlerine oranı, bir ülkede dış borç servisinin ihracat gelirleri ile ne kadarını karşılayabileceğini göstermektedir. Bu göstergenin bir ülkede %30 seviyesinin üstünde olması o ülkeyi yüksek borçlu ülke konumuna getirir. Tablo 2.4'e bakıldığında Türkiye'nin 1980-1990 döneminde çok borçlu bir ülke olduğu açıkça görülmektedir.
- IV. **Faiz Servisi / İhracat:** Faiz servisinin ihracata oranı ile ihracat gelirlerinin faiz ödemelerini karşılama gücü tespit edilir. Bu göstergenin bir ülkede %20'nin üstünde olması, o ülkenin faiz ödemelerini bile ödemekte zorluk çektiğini göstermektedir. Tablo 2.4'e bakıldığında Türkiye'de 1980-1990 döneminde bu göstergenin ortalaması %24,3 seviyesindedir. Bu durum 1980-1990 döneminin boyunca hükümetlerin borç ödemelerinde sıkıntı yaşadığını açıkça göstermektedir.

2.6. 1990-2000 Döneminde Türkiye'de Dış Borçlar

Türkiye'de 1989 Ağustos ayında Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu Hakkında 32 sayılı karar ile kambiyo rejimi tamamen serbestleştirilmiştir. 1990'ların başlarında yaşanan yabancı sermaye girişlerinde Türkiye ile diğer ülkeler arasındaki faiz oranlarındaki farklar etkili olmuştur. Yüksek faiz oranları ile Türkiye önemli bir arbitraj imkanı sağlamaktaydı. (Bingöl, 2014:255-256).

Finansal serbestleştirmeyle gerçekleştirilmek istenen iç ve dış tasarrufların kredi hacmini genişleterek faiz oranlarının düşmesini sağlamaktı. Düşen faiz oranları ile sabit yatırım harcamalarının artacağı yönünde beklentiler bulunmaktaydı. Ancak

bu neo liberal beklentilerin tersine 1990'lı yıllarda reel faiz oranı giderek arttı. Bunun temel nedeni finansal serbestleşme ile toplanan tasarrufların, üretken sektörlerle yönelik sabit yatırım harcamalarına değil spekülasyon faaliyetlerine yönelmiş olmasıdır (Bingöl, 2014:256).

1990'lı yıllarda yaşanan finansal serbestleştirme portföy yatırımları ve dış borçlanma başta olmak üzere sermaye hareketlerinde geniş bir özgürlük ortamı sağlamıştır. Özel sektör spekülasyon hareketlerine yönelirken kamu sektörü çeşitlenen finansal araçlara güvenerek kamu harcamalarını hızlı bir şekilde artırmıştır. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG) 1993 yılında %12 ile en yüksek seviyesine çıkmıştır. Bu dönemde kamu kesimi bütçe açıklarını iç ve dış borçlanma ile finanse etmiştir (Bal, 2001:216). Hükümetlerin bu dönemde dış borçlanmayı iç borçlanmaya ikame etmesinin iki nedeni bulunmaktadır. Birincisi yurtiçi faiz oranlarının yükselmesi iç borçlanmanın maliyetini artmasıdır. Enflasyon oranlarının yükselmesi de emisyon başvuru imkânlarını kısıtlamıştır. İkincisi ise uygulanan düşük kur politikası ile dış borçlanmanın maliyetinin azalmasıdır (Sarı, 2004:55).

Tablo 2.5'de dış borç dağılımına bakılırsa 1990 yılında toplam dış borç stokunun %81,4'ü kamu sektörü ile merkez bankasının dış borcundan kaynaklandığı görülmektedir. Bu oran 1993 yılında %66,5'e gerilemiş, ancak 1994 yılında yaşanan krizin etkisiyle %75'e çıkmıştır. Tabloda toplam dış borç stokunda yaşanan artış hızları dikkate alındığında 1990 yılında finansal serbestleşmenin etkisini %17,4 ile görmek mümkündür. 1995 yılında toplam dış borç stokunda yaşanan %10.5 artışı ile 1994 krizinin etkilerinin sonraki yılda devam ettiği görülmektedir. Ayrıca Merkez Bankası'nın dış borç stokunun 1994 yılında %34, %1995 yılında %24 oranında artış gösterdiği dikkat çekmektedir. Bu artışın uzun vadeli borçlardan kaynaklandığı görülmektedir.

Tablo 2.5: Türkiye’de 1990-1999 Dönemindeki Dış Borç Stok Verileri (Milyon \$ Cinsinden)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	
Toplam Dış Borç Stoku ve Dış Borcun Artış Hızı (%)	52.381	53.623	58.595	70.512	68.705	75.948	79.299	84.356	96.351	103.123	
	17,4	2,3	9,2	20,3	-2,6	10,5	8,0	6,3	10,2	7,0	
Kamu Sektörlü Dış Borç Stoku	Toplam Borç ve Artış Hızı (%)	33.268	35.280	36.476	39.640	41.741	42.003	40.192	39.068	41.339	44.107
		-	6,0	3,3	8,6	5,75	0,6	-4,5	-2,8	5,8	6,6
	Kısa Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	0	281	400	65	36	250	0	204	1.602	1.581
		-	-	-	-	-	-	-	-	685	-1,3
Uzun Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	33.268	34.999	36.076	39.575	41.705	41.753	40.192	38.864	39.737	42.526	
	-	5,2	3,0	9,6	5,3	0,1	-3,8	-3,4	2,2	7,0	
Ozel Sektör Dış Borç Stoku	Toplam ve Artış Hızı (%)	10.770	11.128	15.390	23.579	17.186	21.774	26.725	33.523	42.026	48.011
		-	3,3	38,2	53,1	-37,1	26,6	22,7	25,4	25,3	14,2
	Kısa Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	8.645	8.279	11.688	17.741	10.323	14.257	16.088	16.598	18.267	20.654
		-	-4,4	41,1	51,7	-71,8	38,1	12,8	3,1	10,0	13,0
Uzun Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	2.125	2.849	3.702	5.838	6.863	7.517	10.637	16.925	23.760	27.357	
	-	34,0	29,9	57,6	17,5	9,2	41,5	59,1	40,3	15,1	
TCMB Dış Borç Stoku	Toplam ve Artış Hızı (%)	8.342	7.215	6.730	7.293	9.777	12.171	12.381	11.765	12.986	11.006
		-	-15,6	-7,2	8,36	34,0	24,4	1,7	-5,2	10,3	-17,9
	Kısa Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	855	557	572	667	828	993	984	889	905	686
		-	-53,5	2,6	16,6	24,1	19,9	-0,9	-10,6	1,7	-31,9
Uzun Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	7.487	6.658	6.158	6.626	8.949	11.178	11.397	10.876	12.081	10.320	
	-	-12,4	-8,1	7,5	35,0	24,9	1,9	-4,7	11,0	-17,0	
Dış Borç Stoku Yüzde Dağılımı (%)	Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
	Kısa Vade	18,1	17,0	21,6	26,2	16,3	20,4	21,5	21,0	21,6	22,2
	Uzun Vade	81,9	83,0	78,4	73,8	83,7	79,6	78,5	79,0	78,4	77,8
	Kamu Sektörü	63,5	65,8	62,3	56,2	60,8	55,3	50,7	46,3	42,9	42,8
	Özel Sektör	20,6	20,8	26,3	33,4	25,0	28,7	33,7	39,7	43,6	46,6
	TCMB	15,9	13,5	11,5	10,3	14,2	16,0	15,6	13,9	13,5	10,7
Toplam Dış Borç Servisi	7.202	7.551	8.511	8.277	9.993	11.897	11.418	12.418	16.513	18.316	
-Anapara Servisi	3.938	4.121	5.294	4.463	6.070	7.594	7.218	7.830	11.690	12.866	
-Faiz Servisi	3.624	3.430	3.217	3.374	3.923	4.303	4.200	4.588	4.823	5.450	

Kaynak: : Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), İstatistik Göstergeler: 1923-2009, Ankara, TÜİK Matbaası Yayın No:3493 s.614, 619, 624'den derlenmiştir. (Çevrimiçi) http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist_gostergeler.pdf, 10 Mart 2015. TCMB'nın ve Hazine Müsteşarlığı'nın resmi sitelerinden de yararlanılmıştır.

1994 Krizi'nden çıkmak için daraltıcı maliye politikaları uygulayan Tansu Çiller Başbakanlığı'ndaki DYP-SHP Koalisyon Hükümeti, bir defaya mahsus olmak üzere Ekonomi Denge Vergisi, Net Aktif Vergisi, Ek Motorlu Taşıtlar Vergisi ve Ek Gayrimenkul Vergisi gibi ek önlemlere başvurmuştur (Sarı, 2014: 56). Bu önlemlerin kamu kesimi dış borçlarını 1996 ve 1997 yıllarında az da olsa geriletmişti Tablo 2.5'te görülmektedir.

Ancak yüksek faiz düşük kur politikası nedeniyle özel sektörün kısa vadeli dış borçları hızlı bir şekilde artmıştır. Özel sektörün kısa vadeli dış borcu 1994 yılında 10 milyar dolar seviyesindeyken 1995'te %38,1'lik artışla 14 milyar dolar, 1996'da % 12,8'lik artışla 16 milyar dolar seviyesine gelmiştir. Özel sektör dış borç stoku 1996-1999 yıllarında daha çok uzun vadeli olarak artmaya başlamış ve 1999 yılında özel sektörün toplam dış borç stoku 48 milyar doları aşarak toplam dış borç içindeki payın %46'sına ulaşmıştır. Ayrıca aynı tabloda dış borç servisi içinde faiz servisinin payının oldukça yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 2.6: Türkiye'nin 1990-1999 Dönemi Dış Borç Göstergeleri (% Olarak)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Dış Borç Stoku / GSYH	26,1	26,7	27,8	29,6	38,8	33,6	32,6	33,2	35,6	41,7
Dış Borç Stoku / İhracat	404,2	394,5	398,2	459,5	379,5	351,0	341,0	321,2	357,2	387,9
Dış Borç Servisi / İhracat	56,3	55,6	59,3	53,6	55,2	55,0	49,2	47,3	61,2	68,9
Faiz Servisi / İhracat	25,2	25,3	23,4	23,3	21,7	19,9	18,1	17,5	17,9	20,5
TCMB Rezervleri / Dış Borç Stoku	14,2	12,0	13,0	10,9	12,4	18,1	22,2	23,1	21,5	23,5

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'in resmi sitelerinden yararlanılmıştır.

1990-1999 dönemini dış borç göstergeleri açısından değerlendirildiğinde şu sonuçlara ulaşmak mümkündür:

- I. **Dış Borç Stoku / GSYH:** Bu oran 1990'da %26,1 iken, 1994'te %38,8'e yükselmiştir. 1995 yılında kamu kesimi açıklarının finansmanında dış borçlanmanın payı düşürülmesinin de etkisiyle %33,6'ya gerilemiştir. Hem kamu sektörünün hem de özel sektörün borçlanmayı artırmasıyla bu oran 1999'da

%41,7' yükselmiştir. Bu durum 1990-1999 yılında oldukça kötü bir dış borç yönetimi sergilendiğini göstermektedir.

- II. **Dış borç stoku / İhracat:** Bu oran 1990-1999 yılları arasında kritik seviye olan %275'in altına hiçbir yılda inmemiştir. Aşırı borçlu ülke özelliğini bu dönemde devam ettiren Türkiye'nin bu dönemdeki en kötü yılı %459,5 ile 1994 yılıdır. Bu oranın iyi olduğu yıl ise %321,2 ile 1997 yılında gerçekleştiği görülmektedir. Ancak bu yıldan sonra dış borç stokuna bağlı olarak 1999'da %387,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- III. **Dış Borç Servisi / İhracat:** Bu oran 1990-1999 yılları arasında kritik seviye olan %30'ın çok üzerinde seyretmiştir. Bu dönemde bu oran genel olarak %55'in üstündedir. 1997 yılında %47,3 olan bu oran 1998'de %61,2'ye, 1999'da %68,9'a yükselmiştir.
- IV. **Faiz Servisi / İhracat:** Bu oran 1990-1994 yıllarında kritik seviye olan %20'in üstünde gerçekleşmiştir. Bu borç göstergesi 1995-1998 yılında %20'in altında olmasıyla orta borçlu ülke konumuna yükselen Türkiye 1999 yılında %20'nin üstüne çıkarak tekrar aşırı borçlu ülke konumuna düşmüştür.
- V. **TCMB Rezervleri / Dış Borç Stoku:** 1990 yılında %14,2 seviyesinde olan bu oranın, 1999'a gelindiğinde %23,5'e yükselmesi olumlu bir gelişmedir. Bu iyileşme rezerv birikim hızının toplam dış borç stokundaki artış hızından daha fazla olmasından kaynaklanmaktadır.

2.7. 1999-2007 Döneminde Türkiye'de Dış Borçlar

Türkiye ekonomisi, 1998 yılının ikinci yarısından itibaren ertelenen reformların ve olumsuz dış gelişmelerin sonucunda içeride biriken sorunları taşıyamaz hale gelmiştir. Türkiye'de Güney Doğu Asya Krizi (1997) ve Rusya Krizi'nin (1998) bulaşıcı etkileri ile birkaç ay içinde 7 milyar dolar gibi bir sermaye (sıcak para) çıkışı olmuş ve bu durum Türkiye'yi stagflasyona sürüklemiştir. Öte yandan Güney Asya ülkelerinin ihracatlarını artırmak için paralarını devalüe etmeleri ve damping uygulamaları, Türkiye'nin ihracatını olumsuz etkilemiştir. Dış dünyadaki bu olumsuz gelişmeler dışında, içeride 1999 yılında yaşanan depremler de (17 Ağustos Marmara Depremi, 12 Kasım Düzce Depremi) Türkiye ekonomisine darbe vurmuştur (Şahin, 2011:242-243).

Türkiye ekonomisinin 1999 yılında yaşadığı finansal krizin asıl nedeni yüksek faiz ve yüksek enflasyon oranları olmuştur. Kamu kesiminin gelir-gider dengesizliği, yükselen borçlanma gereği sonucunda artan iç ve dış borç stokları, finansal piyasa üzerinde mali baskıyı artırarak faiz ve enflasyonu yükseltmiştir. Yaşanan ekonomik bunalıma çare arayan Başbakan Ecevit'in üç partili koalisyon hükümeti, 1998 yılı ortalarında IMF ile 18 aylık Yakın İzleme Anlaşması imzalamıştır. 1999 Aralık ayında 17. Stand-by anlaşması imzalandı ve Ocak 2000'de Enflasyon ile Mücadele Programı (EMP) adı verilen bir istikrar programı uygulanmaya başlanmıştır. EMP'nin 2000-2002 yıllarında uygulanması planlanarak enflasyonun üç yıl içinde %5'e çekilmesi hedeflenmiştir. IMF, EMP döneminde Türkiye'ye kamunun finansman ihtiyaçlarını karşılamak için yaklaşık 7.5 milyar dolar ek rezerv kolaylığı ve 2.9 milyar dolar stand-by olmak üzere 10.4 milyar dolar kredi açmıştır. EMP'de belirlenen para ve döviz kuru politikaları sadakatle uygulanmasına rağmen program başarılı olamamıştır. EMP'de çapa olarak belirlenen döviz kurunun 2000 yılı sonunda aşırı değerlenmesiyle ekonomide devalüasyon beklentisi artmış ve bu durum başta bankalar olmak üzere özel sektörü döviz ile borçlanmaya teşvik etmiştir (Şahin, 2011:251-252).

1999'da 20 milyar olan özel sektörün kısa vadeli dış borç stokunun 2000 yılında 25 milyar doları aştığı Tablo 2.7'de görülmektedir. Spekülatif amaçlarla hızla artan dış borç stokları 2001 yılında yaşanan finansal krizin belirleyici aktörü olmuştur (Karagöl, 2010:8). Aynı tabloya bakıldığında kamu kesiminin 1999'da 44 milyar dolar olan kamu borç stokunun 2000 yılında 50 milyar doları aştığı görülmektedir. EMP öngörülerıyla çelişen bu durumun asıl nedeni, 1995'te aşamalı olarak kısıtlanması hedeflenen Hazine'nin Merkez Bankası'ndan avans çekimlerinin, 2001'de tamamen sıfırlanmış olmasıdır. Bu durum karşısında Hazine dış borçlanmayı artırmak zorunda kalmıştır.

2001'in başlarında ekonomide yaşanan likidite sıkıntısı nedeniyle devalüasyon beklentisi iyice artmış, 21 Şubat 2001 tarihinde faiz ve döviz kuru hızla yükselmiş ve yabancıların borsayı terk etmesiyle IMKB endeksi ciddi kayıplar vermiştir. Yaşanan devalüasyona bağlı olarak devletin borcu 29 katrilyon lira artmıştır. Hükümet, TCMB rezervlerinin tamamını satışa çıkarsa da döviz kurunu

tutamayacağını görerek döviz kurunu dalgalanmaya bırakmıştır. Hükümet bu krizi atlatabilmek için IMF ile 18. Stand-by anlaşması imzalamış ve 14 Nisan 2001’de Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) adı altında kapsamlı program açıklamıştır (Şahin, 2011:258). IMF kapsamında alınan kredilerde yaşanan artışın Tablo 2.7’de TCMB dış borç stoklarına yansıdığı görülmektedir. GEGP kapsamında özelleştirmelerin gerçekleşmemesi üzerinde Temmuz 2002’de IMF İcra Direktörleri Kurulu, Türkiye’ye verilecek ikinci kredi dilimini askıya aldığını açıklamış ve hemen arkasından Dünya Bankası da Türkiye’ye verilecek 1.7 milyar dolar krediyi ertelemiştir. Türkiye bu dönemde aldığı krediler ile iç borç stokunu finanse etmiş ve 2002’de dış borçlanmaya daha az başvurmuştur (Sugözü, 2010:300).

3 Kasım 2002 tarihinde yapılan erken genel seçim ile göreve başlayan önce Ak Parti Hükümeti GEGP programını uygulamaya devam etmiştir. 2002-2007 dönemi dünya konjonktürünün çok iyi olduğu ve dış kaynak kullanımında sorun yaşanmadığı bir dönem olmuştur. Bu dönemde dünya ekonomisinin ortalaması da oldukça yüksek düzeyde gerçekleşmiştir (Şahin, 2011:270). Bu dönemde Türkiye’nin dış ticaret hacmi büyümüş, dış ticaret açıkları ve cari açıklar Türkiye’nin ana makro ekonomik sorunları haline gelmiştir. Dış borç stoklarının artmaya devam ettiği bu dönem, dış borçların milli gelir artışını üzerindeki olumlu etkisinin daha net görebildiğimiz bir dönem olmuştur. Diğer bir değişle bu dönemde ekonomik büyümeyi sağlayan faktörlerden biri dış krediler olmuştur.

Tablo 2.7: Türkiye'nin 1999-2007 Dönemindeki Dış Borç Stok Verileri (Milyon \$ Cinsinden)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Toplam Dış Borç Stoku ve Dış Borcun Artış Hızı (%)	103.123	118.602	113.592	129.592	144.157	161.136	170.737	208.089	250.035
	7,0	15,0	-4,2	14,0	11,2	11,7	5,9	21,8	20,1
Kamu Sektörü Dış Borç Stoku	Toplam Borç ve Artış Hızı (%)	44.107	50.081	47.129	64.533	70.844	75.668	70.411	71.587
		6,6	13,5	-5,8	36,9	9,7	6,8	-6,9	1,6
	Kısa Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	1.581	2.461	1.019	915	1.341	1.840	2.133	1.750
		-1,3	55,6	-58,5	-10,2	46,55	37,2	15,9	-21,8
	Uzun Vadeli Borç ve Artış Hızı	42.526	47.621	46.110	63.618	69.503	73.828	68.278	69.837
	7,0	11,9	-3,1	37,9	9,2	6,2	-7,5	2,28	
Özel Sektör Dış Borç Stoku	Toplam Borç ve Artış Hızı (%)	48.011	54.431	42.112	43.056	48.941	64.058	84.901	120.825
		14,2	13,3	-22,6	2,2	13,6	30,8	32,5	42,3
	Kısa Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	20.654	25.187	14.632	13.854	18.812	27.076	34.018	38.540
		13,0	21,9	-41,9	-5,3	35,7	43,9	25,6	13,2
	Uzun Vadeli Borç ve Artış Hızı	27.357	29.244	27.480	29.202	30.129	36.982	50.883	82.285
	15,1	6,9	-6,0	6,2	3,1	22,7	37,5	61,7	
TCMB Dış Borç Stoku	Toplam Borç ve Artış Hızı (%)	11.006	14.090	24.351	22.003	24.373	21.410	15.425	15.678
		-17,9	28,0	72,8	-9,6	10,8	-12,2	-28,0	1,6
	Kısa Vadeli Borç ve Artış Hızı (%)	686	653	752	1.655	2.860	3.287	2.763	2.563
		-31,9	-4,8	15,2	120,1	72,8	14,9	-15,9	-7,2
	Uzun Vadeli Borç ve Artış Hızı	10.320	13.437	23.599	20.348	21.513	18.123	12.662	13.115
	-17,0	30,2	75,6	-13,8	5,7	-15,8	-30,1	3,6	
Dış Borç Stoku Yüzde Dağılımı (%)	Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
	Kısa Vade	22,2	23,9	14,4	12,7	16,0	20,0	22,8	20,6
	Uzun Vade	77,8	76,1	85,6	87,3	84,0	80,0	77,2	79,4
	Kamu Sektörü	42,8	42,2	41,5	49,8	49,1	47,0	41,2	34,4
	Özel Sektör	46,6	45,9	37,1	33,2	33,9	39,8	49,7	58,1
	TCMB	10,7	11,9	21,4	17,0	16,9	13,3	9,0	7,5
Toplam Dış Borç Servisi	18.316	21.937	24.623	28.852	27.810	30.488	36.803	40.070	48.680
-Anapara Servisi	12.866	15.638	17.486	22.450	20.823	23.340	28.769	30.708	37.368
-Faiz Servisi	5.450	6.299	7.134	6.402	6.987	7.148	8.034	9.362	10.812

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), İstatistik Göstergeler: 1923-2009, Ankara, TÜİK Matbaası Yayın No:3493 s.614, 619, 624'den derlenmiştir. (Çevrimiçi) http://www.tuik.gov.tr/yillik/Ist_gostergeler.pdf, 10 Mart 2015. TCMB'nın ve Hazine Müsteşarlığı'nın resmi sitelerinden de yararlanılmıştır.

Tablo 2.7'ye bakıldığında kamu dış borç stokunun 2002 yılında 64 milyar dolar seviyesinden, 2005'te 70 milyar dolar 2007'de 73 milyar dolar seviyesine gelmiştir. Diğer bir deyişle kamu dış borç stoku 2002-2007 yıllarında ortalama %2.8 artış göstermiştir. 01.01.2005 tarihinde yürürlüğe giren 5018 sayılı *Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu* Türkiye'nin kamu dış borç stokları açısından geçmiş yıllara göre başarı sayılabilecek bu performansında etkili olmuştur.

Türkiye 2002-2007 yıllarında kamu sektörü dış borçlanmasında gösterdiği başarıyı özel dış borçlanmasında gösterememiştir. 2002 yılında 43 milyar seviyesinde olan özel sektör dış borç stoku 2005'te 84 milyar doları, 2007'de ise 160 milyar doları aşmıştır. Diğer bir deyişle özel sektör dış borç stoku 2002-2007 yıllarında ortalama %30 artış göstermiştir. Özel sektörün dış borcunda yaşanan artış, toplam dış borç stoku içindeki payına da yansımıştır. Özel sektörün dış borcu toplam dış borç içindeki payı 1999'da %46 seviyesindeyken 2007'de %64'e ulaşmıştır. Tabloda 2002-2007 yıllarında TCMB'nin dış borç stokunda yaşanan düşüş de dikkat çekmektedir. 2002 yılında 25 milyar dolar olan merkez bankasının dış borç stoku 2007'de 15 milyar dolara düşmüştür.

Tablo 2.8: Türkiye'nin 1999-2007 Dönemi Dış Borç Göstergeleri (% Olarak)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dış Borç Stoku / GSYH	41,7	44,7	57,7	56,2	47,3	41,3	35,5	39,5	38,5
Dış Borç Stoku / İhracat	387,9	427,0	362,5	359,2	304,9	354,8	231,2	209,8	262,6
Dış Borç Servisi / İhracat	68,9	79,0	78,6	80,0	58,9	48,3	50,1	46,8	45,4
Faiz Servisi / İhracat	17,9	20,5	22,7	22,8	17,8	14,8	11,3	10,9	10,9
TCMB Rezervler / Dış Borç Stoku	23,5	19,5	17,4	21,7	24,4	23,4	30,9	30,5	30,6
Net Dış Borç Stoku / GSYH	-	-	39,9	38,4	31,5	26,4	20,6	20,6	20,7
Kamu Net Dış Borç Stoku / GSYH	-	-	27,6	25,2	17,2	13,4	6,5	4,0	1,3
AB Tanımlı Genel Yönetim Bütçe Borç Stoku / GSYH	-	-	-	74,0	67,7	59,6	52,7	46,5	39,9

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'in resmi sitelerinden yararlanılmıştır.

1999-2007 dönemini dış borç göstergeleri açısından değerlendirildiğinde şu sonuçlara ulaşmak mümkündür:

- I. **Dış Borç Stoku / GSYH:** 1999 yılında yaşanan krizinin etkisiyle 2000 yılında %44,5'e yükselmiş olan bu oran, 2001'de yaşanan krizin etkisiyle aynı yıl %57,7'ye ve 2002'de %56,2'ye yükselmiştir. 2001 ve 2002'de %50'i aşan Türkiye yüksek borçlu ülke konumuna gerilemiştir. 2003'te 47,3 ile orta borçlu ülke konumuna yükselen Türkiye'nin bu borç göstergesi 2005'e kadar iyileşmeye başlamıştır. 2005'te %35,5'e kadar gerileyen oran, 2007'de %38,5 ile orta borçlu ülke konumunda yer almıştır.
- II. **Dış borç stoku / İhracat:** 2000 yılında %427 olan bu oran 2002 yılında %359'a gerilemiştir. 2005 yılında %231,2 seviye ile kritik seviye olan %275'in altına inmeyi başaran Türkiye orta borçlu ülke konumuna yükselmiştir. 2006'da da aynı performansı gösteren Türkiye %209,8'e kadar iyileşme yaşamıştır. 2007 yılında ise %262,8 seviyesinde gerçekleşerek %275'e yaklaşarak olumsuz bir tablo sergilenmiştir.
- III. **Dış Borç Servisi / İhracat:** Bu oran 1999-2002 yıllarında ortalama %75'in üzerinde gerçekleşmiştir. Bu gösterge 2005'te %50, 2007'de ise %45 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2002-2007 döneminde bu göstergede yaşanan iyileşmeye rağmen %30 olan kritik seviyenin altına inmemiştir. Bu borç göstergesi açısından 2002-2007 döneminde Türkiye çok borçlu ülke olmaktan kurtulamamıştır.
- IV. **Faiz Servisi / İhracat:** Bu borç göstergesi 2002 yılında %22,8 seviyesinde gerçekleşerek çok borçlu ülke konumunu korumuştur. 2003 yılında %17 seviyesine gerileyen bu rasyo ile Türkiye orta borçlu ülke konumuna yükselmiştir. Bu oran 2005'te %11,3'e, 2007'de %10,9'a gerilemiştir. Bu durum daha düşük maliyet ile borç alınabildiğini göstermektedir.
- V. **TCMB Rezervleri / Dış Borç Stoku:** 1999 ve 2001 Krizlerinin etkisiyle 2002'de %17'ye kadar düşen bu gösterge 2005 yılında %30,9'a yükselmiştir. 2007'de %30,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu durum rezervlerin toplam dış borç stokundan daha hızlı artış gösterdiğini açıklamaktadır.
- VI. **Net Dış Borç Stoku / GSYH:** 2001 yılında %39,9 olan bu gösterge 2005 yılında %20,6'ya gerilemiştir. 2007'de %20,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2001-2007 yıllarında yaklaşık 20 puanlık bir iyileşme dikkat çekmektedir.

- VII. **Kamu Net Dış Borç Stoku / GSYH:** 2001 yılında %27,6 seviyesinde olan bu gösterge, 2005'te %6,5'e, 2007'de %1,3'e gerilemiştir. 2001-2007 yıllarında yaklaşık 26 puanlık bir iyileşme gerçekleştiği görülmektedir.
- VIII. **AB Tanımlı Genel Yönetim Bütçe Borç Stoku / GSYH:** Bu gösterge Maastricht Kriterleri çerçevesinde hesaplanmaktadır. 2002 yılında %74 seviyesinde gerçekleşen AB tanımlı borç stokunun GSYH'ya oranı 2005'te %42,7'ye 2007'de %39,9'a gerilemiştir. Sağlanan bu mali disiplinde *5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu*'nun etkili olduğu söylenebilir.
- Dış borç göstergeleri dikkate alındığında 2002-2007 yıllarında bir iyileşmenin olduğu görülmektedir. Bu iyileşmenin temelinde mali disiplin ve süreklilik kazanan ekonomik büyüme yatmaktadır. Bu dönemde Türkiye ekonomisi her yıl ortalama %6 büyümüştür (Karagöl, 2010:27):
- 2002-2007 döneminde dış borç stoklarında yaşanan artışta özel sektör etkili olmuştur. Özel sektör bu dönemde geçmiş yıllara göre daha uygun vade ve faiz imkanları ile dış kredi bulmuştur. Bu dönemde özel sektör borçlarının artış nedenlerinden biri iç piyasadaki yüksek faiz oranlarıdır. Yüksek faiz bu dönemde kısa vadeli sermaye (sıcak para) akışını hızlandırmıştır. 2001 yılında IMF'in telkinleri ile dalgalı kur rejimine geçen Türkiye'de 2002-2007 yıllarında sıcak para girişlerinin etkisiyle TL yine değerli hale gelmiştir. Bunun sonucunda Türkiye dış ticaret açığı ile cari açık sorunlarıyla karşı karşıya kalmıştır (Ertuna, 2006:3).

2.8. 2008 Küresel Ekonomik Krizinden 2018 Yılına Kadar Türkiye'de Dış Borçlar

Türkiye 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin ardından bankacılık ve mali alanda pek çok reform gerçekleştirmiştir. Yapılan reformlar sayesinde Türkiye 2008'in son çeyreğine kadar büyüme trendini sürdürmüştür. 2008'de yaşanan küresel kriz Türkiye ekonomisini ciddi bir şekilde etkilemiştir. Dünya'yı küçük bir küresel köye dönüştüren küreselleşme, ABD kaynaklı bu krizin yayılmasını kolaylaştırmıştır (Şahin, 2011:278).

Türkiye 2008 ve 2009 yıllarında dış ve iç talepteki daralmalarla dış ticarete daralma yaşamıştır. İthalatın büyük oranda dış borçlanma ile finanse edildiği Türkiye, talep daralmaları çerçevesinde özel dış borç stokunda düşüş yaşamıştır. Sıcak para çıkışlarının yoğunlaştığı bu dönemde doğrudan yabancı sermaye akışı da oldukça yavaşlamıştır. Bankaların kredi kanallarında yaşanan tıkanıklık da özel sektörün dış borç stoklarında düşüş yaşamasında etkili olmuştur. 2009 yılında özel sektör dış borcundaki düşüş, toplam dış borç stokunda %4'lük bir düşüşe neden olduğu Tablo 2.9'da görülmektedir. Aynı tabloda kamu sektörünün dış borç stokunu artırarak devam ettiği dikkat çekmektedir.

Kamu dış borç stokunun artarak devam etmesinin nedeni Hükümet'in 2009 yılında mali disiplinden taviz vererek genişletici maliye politikaları uygulamış olmasıdır. Devlet bu dönemde üretimde daralmanın büyümemesi için altyapı, mal ve hizmet alımı harcamalarını artırmıştır. Talebin genişlemesi için bazı mallarda KDV indirimine gidilmiştir. Gerek hükümetin bu politikaları gerekse TCMB'nin politika faiz oranlarını 14 ayda toplamda %10.5 geri çekmesi sonucunda 2010'da talepte canlanma yaşanmış ve Türkiye tekrar yüksek oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır (Şahin, 2011:280).

Tablo 2.9: 2007-2017 Yılları Arası Türkiye'nin Dış Borç Stok Verileri (Milyon Dolar Cinsinden)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	
Toplam Dış Borç Stoku ve Dış Borcun Artış Hızı (%)	280.926	268.933	291.905	303.902	339.041	389.540	401.945	396.412	405.135	437.996	
	12,3	-4,2	8,5	4,1	11,5	14,6	3,0	-1,39	2,1	7,5	
Kamu Sektörü Dış Borç Stoku	Toplam Borç ve Artış Hızı (%)	78.306	83.482	89.081	94.238	103.983	115.863	117.687	113.145	119.847	129.438
		6,5	6,6	6,7	5,7	10,3	11,4	1,5	-4,0	5,5	7,4
	K.V. Borç ve Artış Hızı (%)	3.248	3.598	4.290	7.013	11.040	17.605	17.866	14.550	16.279	17.177
		50,1	10,7	19,2	63,4	57,4	59,4	1,4	-22,7	10,6	5,2
	U.V. Borç ve Artış Hızı (%)	75.058	79.884	84.791	87.225	92.943	98.258	99.821	98.595	103.568	112.261
	5,1	6,4	6,1	2,8	6,5	5,7	1,5	-1,2	4,8	7,7	
Özel Sektör Dış Borç Stoku	Toplam Borç ve Artış Hızı (%)	188.554	172.289	191.260	200.330	227.971	268.443	281.774	281.940	284.467	307.855
		17,3	-8,6	11,0	4,7	13,4	17,7	4,7	0,0	0,8	7,5
	K.V. Borç ve Artış Hızı (%)	47.397	43.628	71.404	73.344	88.150	112.051	113.357	87.151	81.660	93.192
		22,4	-7,9	63,6	2,7	20,1	27,1	1,1	-30,0	-6,7	12,3
	U.V. Borç ve Artış Hızı (%)	141.157	128.661	119.856	126.986	139.821	156.392	168.417	194.789	202.807	214.663
	15,6	-8,8	-6,8	5,9	10,1	11,8	7,1	13,5	3,9	5,5	
TCMB Dış Borç Stoku	Toplam Borç ve Artış Hızı (%)	14.066	13.162	11.565	9.334	7.088	5.234	2.484	1.327	821	704
		-11,0	-6,4	-12,1	-19,2	-24,0	-26,1	-110,7	-87,1	-61,6	-16,6
	K.V. Borç ve Artış Hızı (%)	1.874	1.764	1.553	1.239	1.036	833	342	176	110	97
		-17,9	-5,9	-12,0	-20,2	-16,3	-19,5	-143,5	-94,3	-60,0	-13,4
	U.V. Borç ve Artış Hızı (%)	12.192	11.398	10.012	8.095	6.052	4.401	2.142	1.151	711	607
	-9,8	-6,5	-12,2	-19,1	-25,2	-27,2	-105,40	-86,0	-61,8	-17,1	
Dış Borç Stoku Yüzde Dağılımı (%)	Toplam	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	
	Kısa Vade	18,7	18,2	26,5	26,8	29,6	33,5	32,7	25,6	24,2	25,2
	Uzun Vade	81,3	81,8	73,5	73,2	70,4	66,5	67,3	74,4	75,8	74,8
	Kamu Sektörü	27,9	31,0	30,5	31,0	30,7	29,7	29,9	28,5	29,5	29,5
	Özel Sektör	67,1	64,1	65,5	65,9	67,2	68,9	69,4	71,1	70,2	70,2
	TCMB	5,0	4,9	4,0	3,1	2,1	1,3	0,7	0,4	0,3	0,2
Toplam Dış Borç Servisi**	53.379	59.001	55.885	51.104	52.885	55.316	49.575	49.054	63.273	-	
-Anapara Servisi	41.591	48.464	47.152	42.365	43.527	45.766	40.020	39.345	63.273	-	
-Faiz Servisi	11.788	10.537	8.733	8.739	9.358	9.550	9.955	9.709	10.362	-	

*: 2017 yılı verileri 3.çeyrek verileridir.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'in resmi sitelerinden yararlanılmıştır.

2008 yılında 19.Stand-by anlaşmasının bitmesiyle IMF, Türkiye ile yeni bir stand-by anlaşması yapmak istemiştir. Hükümet, o yılda dış ticaretteki daralmaya bağlı olarak düşen cari açık ve TCMB'nin rezervlerinin 75 milyar dolara yükselmesinin etkisiyle yeni bir stand-by anlaşması yapmaktan vazgeçmiştir (Şahin: 2011:280). Geçmiş yıllarda alınan IMF borçlarının son taksiti ise 2013 Mayıs ayında ödenmiştir. IMF'e olan borçlarından kurtulan Türkiye, kamu dış borç stoklarını başka yollarla sağlayarak artırmaya devam etmiştir. 2008 yılında 78 milyar dolar seviyesinde olan kamu dış borç stoku 2013'te 115 milyar doları, 2017'te (3.çeyrek) 129 milyar doları geçmiştir. Bu durum hükümetin 2008 Küresel Kriz öncesinde sağlanan mali disiplini gevşettiğini göstermektedir.

2009-2017 yıllarında Türkiye'nin dış borç stokundaki artış, 2002-2007 yıllarındaki artışa paralel olarak büyük oranda özel sektör dış borç stokundaki artıştan kaynaklanmıştır. Tablo 2.9'da görüldüğü gibi 2009 yılında 172 milyar dolar seviyesinde olan özel dış borç stoku 2013'te 268 milyar doları, 2017'te (3.çeyrek) 307 milyar doları geçmiştir. Bu veriler özel sektörün dış borç stokunun toplam dış borç stoku içindeki payını 2009'da %64,1'den, 2017'te (3.çeyrek) %70,2'e yükseltmiştir. Dış borç stokların özel sektörün payının yükselmesinin diğer bir neden TCMB dış borç stoklarının eritilmesidir. 2007 yılında 15 milyar dolar olan TCMB dış borç stoku, 2017'te (3.çeyrek) 1 milyar doların altına inmiştir.

Toplam borç stokunu dağılımında dikkat çeken diğer bir husus borçlanma vadelerinin kısılmasıdır. Kısa vadeli borç stokunun toplam borç stoku içindeki payı 2009'da %18 seviyelerindeyken; 2013'te %33.5, seviyelerinde gerçekleşmiştir. Kısa vadeli borcun büyük bir kısmı özel sektöre aittir. Özel sektörün kısa vadeli dış borç stoklarında yaşanan hızlı artışların 2014'te sonra düşmesi de dikkat çeken bir veridir. Özel sektör kısa vadeli dış borç stoku 2014'te 113 milyar dolar iken, 2017'de 93 milyar dolara gerilemiştir. Son yıllarda özel sektör dış borç stokundaki artışın uzun vadeli borçlardan kaynaklandığı görülmektedir.

Tablo 2.10: Türkiye'nin 2007-2017 Yılları Arasında Dış Borç Göstergeleri (% Olarak)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*
Dış Borç Stoku / GSYH	38,5	37,9	41,5	37,8	36,5	39,0	41,0	43,0	46,0	47,0	51,9
Dış Borç Stoku / İhracat	232,6	209,8	263,2	256,4	225,2	222,3	256,6	255,0	275,6	284,2	285,4
Dış Borç Servisi / İhracat	45,4	40,4	57,7	49,0	37,8	34,6	36,5	31,0	34,10	44,39	-
Faiz Servisi / İhracat	10,1	8,9	10,3	7,6	6,4	6,1	6,2	6,3	6,7	6,5	-
TCMB Rezervleri / Dış Borç Stoku	30,6	26,8	27,9	29,6	28,9	36,0	33,4	31,4	28,5	26,1	24,5
Net Dış Borç Stoku / GSYH	20,7	20,5	23,8	22,4	22,0	21,8	24,2	26,2	29,3	29,4	33,4
Kamu Net Dış Borç Stoku / GSYH	9,3	11,2	11,7	11,0	11,4	9,8	10,6	10,1	10,6	11,7	-
AB Tanımlı Genel Yönetim Borç / GSYH	38,2	38,1	43,9	40,1	36,5	32,7	31,4	28,8	27,6	28,3	28,2

*: 2017 yılı verileri 3.çeyrek verileridir.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)'in resmi sitelerinden yararlanılmıştır.

2007-2017 dönemini dış borç göstergeleri açısından değerlendirildiğinde şu sonuçlara ulaşmak mümkündür:

- I. **Dış Borç Stoku / GSYH:** Tablo 2.10'da görüldüğü gibi Türkiye'de 2007 yılında %38 oranında gerçekleşen bu gösterge, 2013 yılında %43'e, 2017'te (3.çeyrek) %51,9'a ulaşmış ve %50 olan kritik seviyenin üstüne yerleşmiştir. Bu rasyoya göre Türkiye çok borçlu ülke konumundadır.
- II. **Dış borç Stoku / İhracat:** Bu borç göstergesi açısından Tablo 2.10'a bakılırsa Türkiye'de 2007 yılında %232 seviyesinde olan dış borç stokunun ihracata oranı, 2013'te %256, 2017'de %285 seviyesinde gerçekleşmiş ve %275'in üstünde seyrederek çok borçlu ülke konumuna gelmiştir. Bu borç göstergesinde 2012 yılından sonra yaşanan bozulma dikkat çekmektedir.

- III. **Dış Borç Servisi / İhracat:** Bu gösterge dikkate alındığında 2008-2014 yılları arasında iyileşme görülmektedir. 2007'de %45 olan bu gösterge 2008 Küresel Kriz'in etkisiyle 2009'da %57,7'e yükselmiş. 2014 verilerine göre %31 seviyelerine kadar gerilemiştir. 2016'da ise %44 olmuştur. 2014'ten sonra bu göstergede bozulma dikkat çekmektedir. Dış borç servislerinde yaşanan bozulma, dış borç stoklarında yaşanan ciddi artışın krize dönüşme sinyalleri verdiğini göstermektedir.
- IV. **Faiz Servisi / İhracat:** Bu gösterge ülke ekonomisinin dış borçlanma maliyetlerine katlanıp katlanamadığını göstermesi açısından önemli bir göstergedir. 2007'de %10 olan bu oran, 2014'te %6 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2017'e kadar %6'lık seviyenin korunduğu görülmektedir. Bu durum dış borçlanmanın maliyetin ucuzladığını göstermektedir. Dış borçlanma maliyetlerinin düşmesi şüphesiz dış borçların nominal olarak artmasında etkili olmuştur.
- V. **TCMB Rezervleri / Dış Borç Stoku:** 2007 yılında %30 olan bu göstergede 2008 Küresel Krizi sonrasında düşüş yaşanmıştır. 2012'de %36 ile son 20 yılın en iyi düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu artış 2007-2012 yıllarında rezerv birikim hızının dış borç stoku hızından yüksek olduğunu göstermektedir. Ancak 2013'ten sonra hızla kötüleşen bu gösterge 2017'de %24'e gerilemiştir. Rezervlerin dış borç stoku karşısında eridiği görülmektedir. Bu göstergedeki ciddi bozulma kriz sinyali olarak görülmektedir.
- VI. **Net Dış Borç Stoku / GSYH:** 2007 yılında %20,7 seviyesinde olan bu gösterge 2017'de % 33,4 yükselerek yaklaşık 13 puanlık bir kötüleşme yaşamıştır. Bu kötüleşmenin nedeni daha önceki verilerin de desteklediği gibi özel sektör kaynaklı dış borç stokunun artmasından kaynaklanmaktadır.
- VII. **Kamu Net Dış Borç Stoku / GSYH:** 2002-2007 yıllarında yaklaşık 26 puan düşüş yaşayan bu gösterge, 2007-2014 yıllarında düşüş devam etmiştir. 2007 yılında %1.3 seviyesinde olan kamu net dış borç stoku 2010'da %0,01 düzeyinde gerçekleşmiştir. 2012 yılında ise eksiye geçen bu gösterge, kamu borç yönetiminin sağlıklı olduğunu göstermektedir.

VIII. AB Tanımlı Borç Stoku / GSYH: Bu gösterge 2002-2007 yıllarındaki düşüş eğilimini 2007-2017 yıllarına taşımıştır. 2009'da hükümetin kriz reçeteleri karşısında %40'a kadar yükselen bu gösterge, 2017 (3.çeyrek) verilerine göre %28'e kadar düşmüştür. Türkiye %28 ile bu gösterge için %60 olan Maastricht kriterini sağlamaktadır.

2002-2017 yıllarında genel olarak değerlendirecek olursa Türkiye'nin bu dönemde dış borç stoklarında nominal olarak artışını görülmektedir. Borç göstergelerine bakıldığında 2014 yılından sonra Türkiye'nin orta borçlu bir ülke konumundan çok borçlu ülke konumuna gerilediği söylenebilir (Eğilmez, 28/05/2013; Bingöl, 2014:296). Diğer bir deyişle dışarıya ödeyeceği borcu sol cebine, gelirini ise sağ cebine koyan Türkiye'nin bu dönemde her iki cebi de artış göstermiştir. Ancak Türkiye'nin sol cebindeki borcu sağ cebindeki gelirinden daha fazla arttığı için borçların sürdürülebilirliği zorlaşmıştır. Fakat Maastrich kriterlerini sağlayan kamu net dış borç stokları, kamu kesiminin iyi bir borç yönetimine sahip olduğunu göstermektedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

LİTERATÜR TARAMASI

Birçok ülke tasarruf yetersizliğinden dış borçlanmaya başvurmaktadır. Bu durum beraberinde yoğun bir tartışmayı da beraberinde getirmektedir. Literatürde dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi konusunda bir görüş birliği bulunmamaktadır. Bazı çalışmalar dış borcun ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğunu, bazı çalışmalar ise etkinin olumsuz olduğunu ileri sürmektedirler. Tezin bu bölümünde Türkiye ekonomisi için dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen ampirik çalışmalar incelenecek, bu şekilde daha önce yapılmış çalışmaların ulaştıkları sonuçlar sistematik bir şekilde özetlenmiş olacaktır.

Aşağıdaki tablo, çalışmalar ile ilgili temel bilgileri içerdiği ve araştırmacılara kolaylık sağlayan bir formata sahip olduğu için tarafımızdan tercih edilmiştir.

Makalenin künyesi	İncelediği ilişki	Kullandığı yöntem	Değişkenler	Bulunan sonuç
1) Kamacı (2016)	6 Orta Asya Cumhuriyeti ve Türkiye için dış borçların büyüme ve enflasyon üzerine etkileri analiz edilmiştir.	Panel birim kök testi Panel Eşbütünlüşme Testi	-1995-2014 dönemine ait yıllık veri -büyüme oranı - enflasyon oranı -dış borç servisi	Çalışmada dış borçlar ile ekonomik büyüme ve enflasyon arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiştir. Dış borçlardaki bir artış, ekonomik büyümeyi azaltmaktadır.
2) Uysal vd. (2009)	Dış borçlar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki Türkiye ekonomisi için analiz edilmiştir.	- VAR -Granger Nedensellik Testi -Eşbütünlüşme Testi	-1965 – 2007 dönemine ait yıllık veri - dış borçlar - ekonomik büyüme	Çalışma neticesinde dış borçların kısa ve uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
3) Çelik, Başkonuş Direkci (2013)	Dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi Türkiye ekonomisi için analiz etmiştir.	-Regresyon analizi -Eşbütünlüşme Testi -Granger Nedensellik Testi	-1991- 2010 dönemine ait çeyreklik veri -GSYH -dış borç stoku -toplam dış borç stoku/ GSYH -Toplam dış borç stoku/ ihracat	Çalışma neticesinde dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

4) Saraç, Yücel (2017)	Dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi Türkiye ekonomisi açısından ele alınmıştır	- Eşik değer regresyon analizi	-2000:1- 2016:3 dönemine ait çeyreklik veri - dış borç stoku -ekonomik büyüme	Yapılan analizde Türkiye ekonomisinde dış borç seviyesinin ekonomik büyüme üzerinde negatif etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
5) Kırcı Çevik, Cural (2013)	Türkiye ekonomisi için dış borç, iç borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir.	- VEC -Todo Yamamoto Nedensellik Analizi	-1989:01-2012:04 arasındaki dönem için çeyreklik veri -iç borç/ GSYH(%) - dış borç/GSYH (%) -GSYH	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde kamu ve özel sektör dış borcunun, ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.
6) Bilginöglü, Aysu (2008)	Dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi Türkiye ekonomisi açısından ele alınmıştır	Regresyon analizi	1968-2005 dönemine ait yıllık veriler -GSMH-sabit sermaye yatırımları-toplam dış borç stoku/ GSMH-Milli Eğitim Bakanlığı ve Yüksek Öğretim Kurumları'nın konsolide bütçe içerisindeki payı-(İhracat + ithalat)/ GSMH -nüfus artış hızı	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu ve dolayısıyla borç fazlası sorununun olduğu sonucuna ulaşılmıştır
7) Karagöl (2002)	Türkiye ekonomisi için dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemektedir	Eşbütünleşme	1960-1996 yılları arası döneme ait yıllık veri -GSMH -sermaye stoku -işgücü, beşeri sermaye -dış borç stoku	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde uzun dönemde dış borçlarla ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki bulunmuştur.
8)Javed, Şahinöz (2005)	Dış borçların yatırımlar, ihracat ve büyüme üzerindeki etkilerini Türkiye ekonomisi için analiz edilmiştir.	Regresyon analizi	xxxx	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borç stokundaki artışın yatırımlar üzerinde negatif, ihracat üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Analiz sonucuna göre dış borçlar ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etkiye sahip değildir.
9) Kıran (2012)	Türk ekonomisinde dış borcun sürdürülebilirliği analiz edilmiştir.	-Kesirli eşbütünleşme analizi -Çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme	-1970 ile 2010 arasındaki döneme ait yıllık veri - dış borç stoku/GSYH -GSYH	Yapılan çalışma neticesinde Türkiye'de dış borcun sürdürülemez olduğu tespit edilmiştir.
10) Onel, Utkulu (2006)	Türk ekonomisinde dış borcun sürdürülebilirliği analiz edilmiştir.	-Zivot- Andrews yapısal kırılmalı birim kök testi -Gregory Hansen Eşbütünleşme Testi -Granger Nedensellik Testi	-1970 ve 2002 arası döneme ait yıllık veri -büyüme oranı -dış borç	Türkiye ekonomisi için yapılan çalışmada herhangi bir yapısal kırılma göz önünde bulundurulduğunda veya bulundurulmadığında, dış borcun zayıf bir şekilde sürdürülebilir olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
11) Erataş, Başçı Nur (2013)	Yükselen piyasa ekonomileri olarak isimlendirilen 10 ülke için dış borç ile ekonomik büyüme ilişkisi analiz edilmiştir.	Panel eşbütünleşme analizi	-1990- 2010 arasındaki döneme ait yıllık veri -büyüme oranı- dış borç stoku/ GSYH oranı	Çalışmada aşırı borçluluk olgusunun ortaya çıkması ile birlikte, dış borcun büyüme üzerinde negatif etki gösterdiği tespit edilmiştir.

12) Ulusoy, Küçükçakale (1996)	Türkiye ekonomisi için dış borç, ekonomik büyüme ve enflasyon arasındaki ilişki analiz edilmiştir.	Granger Nedensellik Testi	-1950- 1992 arasındaki döneme ait yıllık veri - dış borç-büyüme oranı -enflasyon	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde toplam dış borç seviyesinin, ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.
13) Yaraşır Tütümcü, Yavuz (2017)	Türkiye ekonomisinde kamu toplam borçlanması ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir.	-VAR -ARDL	-1986-2016, 2000-2016, 1989-2015 dönemlerine ait yıllık veriler -ekonomik büyüme oranı-toplam borçlanmanın milli gelire oranı- iç borçlanmanın milli gelire oranı-kısa vadeli dış borçlanmanın milli gelire oranı-uzun vadeli dış borçlanmanın milli gelire oranı	Farklı değişkenler ile kurulan modellerden elde edilen sonuca göre; toplam borçlanma, iç ve dış borçlanma, kısa vadeli iç borçlanma ve uzun vadeli dış borçlanma ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir. Bununla birlikte uzun vadeli iç borçlanma ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir.
14) Umutlu vd (2011)	Türkiye ekonomisinde vergi gelirleri ile iç ve dış borçlanmanın, ekonomik büyüme üzerindeki etkileri analiz edilmiştir.	- Klasik En Küçük Kareler yöntemi	- 1990- 2008 dönemine ait yıllık veri -büyüme oranı -dış borç stokundaki yıllık değişim -iç borç stokundaki yıllık değişim -vergi gelirlerindeki yıllık değişim	Türk ekonomisinde dış borçların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğu, iç borçlanmanın ekonomik büyümeyi negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
15) Akan, Kanca (2015)	Türkiye ekonomisi için dış borç, büyüme ve enflasyon arasındaki ilişki analiz edilmiştir.	- VAR - Granger Nedensellik analizi	-1980- 2013 dönemine ait yıllık veri -	Yapılan analiz neticesinde Türkiye ekonomisinde ekonomik büyümeden, dış borca ve enflasyona tek yönlü bir nedensellik bulunmuştur. Ayrıca ekonomik büyüme dış borç üzerinde etkilidir.
16) Çiçek vd. (2010)	Türkiye ekonomisi için iç borç, dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir.	-Yapısal kırılmalı birim kök testi - eşbütünlüşme analizi	-1990:1-2009:3 dönemine ait çeyreklik veri -büyüme oranı -iç borç stoku -dış borç stoku	Türkiye ekonomisinde iç borçlar ile büyüme arasında pozitif, dış borçlar ile büyüme arasında ise negatif bir ilişki tespit edilmiştir.
17) Gül vd. (2012)	Türkiye ve 6 Orta Asya Türk Cumhuriyeti için dış borç büyüme ilişkisi incelenmiştir.	-Panel eşbütünlüşme -Panel nedensellik	-1994- 2010 arası döneme ait yıllık veri -büyüme -dış borç servisi	Yapılan çalışma neticesinde sadece uzun dönemde dış borçlardan büyümeye tek yönlü nedensellik bulunmuştur.
18) İpek, Yaşar (2008)	Türkiye ekonomisi için dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir	-eşbütünlüşme -nedensellik	- 1989- 2007 arası döneme ait yıllık veri -büyüme -dış borç	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borcun uzun dönemde büyüme üzerinde negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir.
19) Ceylan, Durkaya (2011)	Türkiye ekonomisi için dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir	-eşbütünlüşme -TAR eşbütünlüşme analizi M-TAR eşbütünlüşme analizi	-1989- 2007 arasındaki döneme ait yıllık veri -büyüme -dış borç	Türkiye ekonomisinde dış borçlar ile ekonomik büyümenin uzun dönemde eşbütünlüşük olduğu ve aynı zamanda ilişkinin asimetrik olduğu tespit edilmiştir.

20) Gürdal, Yavuz (2015)	Türkiye ekonomisi için dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir	-Yapısal kısımlı birim kök testi -Eşbütünleşme analizi -Hacker ve Hatemi-J Nedensellik Testleri	-1990:1-2013:12 dönemine ait çeyreklik veri -sanayi üretim endeksi -dış borç	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borç ve büyümenin eşbütünleşik olduğu ve büyümeden dış borca doğru bir nedensellik olduğu tespit edilmiştir.
21) Çöğür, Çoban (2011)	Türkiye ekonomisi için dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir	-En küçük kareler yöntemi -eşbütünleşme analizi	-1980- 2009 yılları arasındaki döneme ait yıllık veri -GSYH - İhracat+İthalat/ GSYİH (%) - Nüfus artış hızı - Sabit Sermaye Yatırımları/ GSMH (%) - Dış Borç Stoku/GSMH (%) - Milli Eğitim Bakanlığı+ Yüksek Öğretim Kurumlarının Konsolide Bütçe İçindeki Payı (%)	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde nüfus artış hızının ve dış borcun ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisi olduğu tespit edilmiştir.
22) Öztürk, Çınar (2018)	Türkiye ekonomisi için kamu dış borçlanması ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir.	-Eşbütünleşme - DOLS	- 1975-2016 dönemine ait yıllık veri	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde kamu borçlanması ile ekonomik büyümenin eşbütünleşik olduğu ve kamu dış borçlanmasının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
23) Kutlu, Yurttağüler (2016)	Türkiye ekonomisi için dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir.	Granger Nedensellik analizi	- 2014:02- 1998:01 arasındaki döneme ait çeyreklik veri - net dış borç stoku -GSYH	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borçtan, ekonomik büyümeye doğru nedensellik olduğu tespit edilmiştir. Dış borcun artması, büyümeyi artırmaktadır.
24) Ağır (2016)	Türkiye ekonomisi için dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir.	-Johansen ve Johansen-Juselius eş bütünleşme analizi -Toda-Yamamoto nedensellik analizi -Tek istatistikli Diks ve Panchenko nedensellik analizi -Hatemi-J asimetrik nedensellik analizi	- GSYH - Dış Borç Stoku/GSMH (%) - Enflasyon oranları - İthalat+İhracat/GSMH (%) - Sabit sermaye oluşumu / GSMH	Yapılan çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borçlanma ekonomik büyümeyi negatif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

UYGULAMALI ANALİZ

Bu bölümde dış borçların ekonomik büyüme olmak üzere temel makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri ampirik olarak test edilmektedir. Bu amaçla bir dizi ekonometrik yöntem kullanılmaktadır. Bu bölümün ilk kısmında ekonometrik yöntemlerin metotları hakkında bilgi verilmektedir. Daha sonra ise analiz sonuçları sunulmakta ve bulgular iktisadi açıdan yorumlanmaktadır.

4.1. Metodoloji

Bu bölümde, araştırmanın ampirik analiz kısmında kullanılacak testlere ait metodolojiler ele alınmaktadır. Bu testler:

- Dickey ve Fuller (1981) tarafından geliştirilen Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF, Augmented Dickey Fuller) birim kök testi
- Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilen birim kök testi
- ARDL Gecikmesi Dağıtılmış Eşbütünleşme Modeli (Autoregressive Distributed Lag)
- Hatemi J-Roca (2012) tarafından geliştirilen asimetrik nedensellik testi
- Breitung ve Candelon (2006) frekans dağılımı nedensellik testi

4.1.1. Augmented (Genişletilmiş) Dickey-Fuller (1981, ADF) Tarafından Geliştirilen Birim Kök Testi

Dickey-Fuller (1981) tarafından geliştirilen birim kök testinde birinci dereceden bir otoregresif süreç ele alınmaktadır. Dickey-Fuller (1981) geliştirdiği bu modelde gecikme uzunluğu (p) olmak üzere otoregresif $AR(p)$ modelinde sıfır hipotezi $ARIMA(p,1,0)$ autoregressive integrated moving average süreci test edilmektedir. Alternatif hipotezde ise durağan olan $ARIMA(p+1,0,0)$ süreci

düşünülmektedir. (Cheung, Lai, 1995:277). Hata terimlerinin normal dağılım gösterdiği düşünülürse [$\varepsilon_t \sim WN(0, \sigma^2)$];

$$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + \sum_{i=2}^p \beta_i \Delta y_{t-i+1} + \varepsilon_t \quad (4.1)$$

$$\Delta y_t = c + \gamma y_{t-1} + \sum_{i=2}^p \beta_i \Delta y_{t-i+1} + \varepsilon_t \quad (4.2)$$

$$\Delta y_t = c + \gamma y_{t-1} + \delta_2 t + \sum_{i=2}^p \beta_i \Delta y_{t-i+1} + \varepsilon_t \quad (4.3)$$

Şeklinde üç model elde edilmektedir. Bu üç regresyonda arasında Model 1'deki regresyonda sabit terimsiz ve trend değişkeni bulunmamaktadır. Model 2'de deki ise yalnızca sabit terim vardır. Model 3'de sabit terim ve trend değişkenleri kullanılmaktadır. Test sürecinde bağımlı değişkene ait olan bir dönem gecikmesi (y_{t-1}) katsayısıdır. Bu katsayıya ait olan γ 'nın birden küçük olup olmadığını test edilmektedir. Alternatif hipotezin kabul edilirse y_t değişkeninin birim kök taşımadığı sonucu elde edilir. Dickey-Fuller (1979) tarafından geliştirilen bu testin limit dağılımlarını MacKinnon (1991,1996) tarafından elde edilmiştir. Elliot vd. (1996) tarafından yapılan çalışmaya göre Dickey-Fuller (1979) testinin güçlü bir test olmadığı şeklindedir. Bu çalışmaya göre Dickey-Fuller (1979) testi birim ve yakın kökü birbirinden ayıramayabilir.

4.1.2. Phillips ve Perron (1988, PP) Tarafından Geliştirilen Birim Kök Testi

Phillips ve Perron (1988) tarafından yapılan çalışmada Dickey-Fuller (1979) testi yapılırken, hata terimi varyansları sabit ve bağımsız olarak ele alınmaktadır. Bu nedenle sabit varyansın ve hata terimleri arasında otokorelasyon sorununun var olup olmadığı test edilmelidir. Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilen birim kök testi Dickey-Fuller (1979) tarafinsan geliştirilen teste oranla daha esnektir. Hata terimleri için herhangi bir kısıtlamaya gidilmemiştir. Phillips Perron (PP) tarafından geliştirilen birim kök testinde hata terimlerinin heterojen bir yapı sergilediği

görülmektedir. Hata terimleri arasında zayıf bir bağ var olmaktadır. Genişletilmiş Dickey-Fuller (1979) tarafından geliştirilen birim kök testinde hata terimleri birbirinden bağımsızdır. Ayrıca homojendir. Phillips ve Perron (1988) birim kök testi ile Genişletilmiş Dickey-Fuller (1979) testi arasındaki temel fark bağımlı değişkene ait gecikmeli değerlerin bulunmamasıdır. Doğrusal birim kök testlerinde, değişkenlerin durağan olduğu halde yapısal kırılmalar olması halinde sanki durağan değilmiş gibi görünmeleridir. (Aktaş ve Yılmaz, 2008:96). Phillips ve Perron (1988) birim kök testi birinci derece otoregresif modeli AR(1) (4) nolu regresyonda ele alınmaktadır;

$$y_t = \mu + \alpha y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$(1 - \alpha L)y_t = \mu + \varepsilon_t \quad (4.4)$$

Regresyonda $t=1,2,\dots,T$ olarak tanımlanmıştır. Modelde birim kök ifadesi $1/\alpha$ ile test edilmektedir. Eğer α bir e eşitse değişkenin birim köke sahip olduğunu ifade eder. Phillips ve Perron (1988) birim kök testi $T(\hat{\alpha}-1)$ dağılmaktadır.

PP testi de ADF testinde olduğu gibi yardımcı regresyonların, sırasıyla sabit terimsiz ve trend değişkensiz, sabit terimli ve trend değişkensiz, sabit terimli ve trend değişkenli olmasına göre yeniden düzenlenmektedir. Kritik tablo değerleri sırasıyla sabit terimsiz ve trend değişkensiz, sabit terimli trend değişkensiz ve sabit terimli ve trend değişkenli modeller için farklı olmaktadır.

Dickey ve Fuller (1979) doğrusal birim kök testinde kullanılan prosedürler Phillips-Perron (1988) doğrusal birim kök testinde (Z) ile gösterilmektedir. Dickey ve Fuller (1979) doğrusal birim kök testinde sabit terimsiz ve trendsiz model için $\hat{\tau}$ kullanılır. Phillips ve Perron(1988) doğrusal birim kök testinde ise Z_α kullanılır. (5) nolu regresyonda Phillips ve Perron(1988) doğrusal birim kök testi için birinci derece AR(1) süreci (6) nolu regresyonda ise bu test için kullanılan formül ele alınmaktadır;

$$y_t = \alpha y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4.5)$$

$$Z_\alpha = T(\alpha - 1) - CF \quad (4.6)$$

Rgeresyon 6'da CF(Correction Factor) terimine düzeltme faktörü denilmektedir. Correction Factorun elde edişi;

$$CF = \frac{0.5(s_{Tl}^2 - s_{\varepsilon}^2)}{\sum_{t=2}^T (y_{t-1} - \bar{y}_{-1})^2 / T^2} \quad (4.7)$$

şeklinindedir. Correction Factor ile gösterilen düzeltme faktöründe σ_{ε}^2 hata teriminin varyansdır. σ^2 iseuzun dönem varyansdır. Varyanslar elde edilmediği için; σ_{ε}^2 için s_{ε}^2 , σ^2 için s_{Tl}^2 (8) ve (9) numaralı regresyonlardan elde edilir.

$$s_{\varepsilon}^2 = T^{-1} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2 \quad (4.8)$$

$$s_{Tl}^2 = s_{\varepsilon}^2 + 2 \sum_{s=1}^l w_{sl} \sum \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}_{t-s} / T \quad (4.9)$$

Ayrıca w_{sl} , \bar{y}_{-1} ve $\hat{\varepsilon}_t$ (4.10), (4.11), (4.12) regresyonlarda elde edilmektedir.

$$w_{sl} = 1 - s / (l + 1) \quad (4.10)$$

$$\bar{y}_{-1} = \sum_{t=2}^T y_t / (T - 1) \quad (4.11)$$

$$\hat{\varepsilon}_t = y_t - \hat{\alpha} y_{t-1} \quad (4.12)$$

Phillips-Perron (1988) doğrusal birim kök testinde test istatistiklerinin asimptotik dağılımın otokorelasyon parametrelerini etkilememesi amacıyla test istatistiğinin dönüştürülmüş biçimi;

$$Z_t = \left(\sum_{t=2}^T y_{t-1}^2 \right)^{1/2} \frac{\hat{\alpha} - 1}{s_{Tl}} - (1/2) \frac{s_{Tl}^2 - s_{\varepsilon}^2}{\left[s_{Tl}^2 \left(T^{-2} \sum_{t=2}^T y_{t-1}^2 \right)^{1/2} \right]} \quad (4.13)$$

Olarak hesaplanmaktadır. Phillips-Perron (1988) doğrusal birim kök testinde kullanılan gecikme tahmincisi l otokorelasyon fonksiyonundan hesaplanmaktadır. Elde edilen otokorelasyon parametresinin son gecikme değeri ele alınmaktadır. Bazı çalışmalarda ise $l \rightarrow \infty$ ve $l = o(T^{1/3})$ ile beraber belirlenebilmektedir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010:365-366).

4.1.3. Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (Autoregressive Distributed Lag, ARDL)

Değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket etmelerine ekonometri literatüründe eşbütünleşme denilmektedir. Peseran vd. (2001) tarafından geliştirilen sınır testinde kısıtsız hata düzeltme modelini ele almaktadır. Bu nedenle diğer uzun dönemli ilişkiyi araştıran modellere göre daha güvenilir sonuçlar vermektedir. Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Modelde elde edilen test istatistiği üst kritik sınırdan büyükse kısa ve uzun dönem parametreler ortaya çıkmaktadır. Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (ARDL) sınır testinde kullanılan kısıtsız hata düzeltme modeli;

$$\Delta disborc = \alpha_{10} + \sum_{i=1}^m \alpha_{11i} \Delta cari + \sum_{i=1}^m \alpha_{12i} \Delta m2 + \sum_{i=1}^m \alpha_{13i} \Delta ree lg dp + \delta_1 gdp + \delta_2 pd + \delta_3 ree lg dp + u_i \quad (4.14)$$

Şeklinde. bu regresyonda sabit terim α_{10} , birinci farkları Δ olarak gösterilmektedir. 4.14 numaralı regresyon tahmin edilir. Uzun dönemli ilişkiyi elde etmek için F testi yapılır. Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Modelin Sıfır hipotezi $\delta_1 = \delta_2 = 0$ şeklindedir. Bu hipotez eşbütünleşme yokturu test etmektedir. Alternatif hipotezde $\delta_1 = \delta_2 \neq 0$ seriler arasında uzun dönemli ilişki vardır şeklindedir. Eğer hesaplanan F istatistiği, Peseran vd. (2001) geliştirdiği alt sınırdan küçükse uzun dönemli ilişki olmadığını ifade eden sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Hesaplanan F istatistiği üst sınırdan büyükse uzun dönemli ilişki olduğunu ifade eden alternatif hipotez kabul edilir. Son olarak hesaplanan F test istatistiği alt sınır ve üst sınır arasında ise eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığına kara verilemez. 4.14 numaralı model ile;

$$\Delta disborc = \alpha_{10} + \sum_{i=1}^m \alpha_{11i} \Delta cari + \sum_{i=1}^m \alpha_{12i} \Delta m2 + \sum_{i=1}^m \alpha_{13i} \Delta reelg dp + u_i \quad (4.15)$$

Modeli elde edilir. Böylece uzun dönemli ilişkiyi gösteren katsayılar elde edilmektedir. Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (ARDL) ait hata düzeltme modeli şu şekilde kurulur;

$$\Delta disborc = \alpha_{10} + \sum_{i=1}^m \alpha_{11i} \Delta cari + \sum_{i=1}^m \alpha_{12i} \Delta m2 + \sum_{i=1}^m \alpha_{13i} \Delta reelg dp + ECT_{t-1} + u_i \quad (4.16)$$

ECT_{t-1} hata düzeltme terimidir. Hata düzeltme terimi seriler arasında uzun dönemli ilişkinin belirlendiği modelin bir dönem gecikmeli değeridir.

4.1.4. Hatemi ve Roca (2014) Tarafından Geliştirilen Asimetrik Nedensellik Analizi

Hatemi ve Roca (2014) tarafından geliştirilen asimetrik nedensellik analizi için öncelikle değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olması gerekmektedir. Bu nedenle ampirik analizlerde ilk olarak Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model (ARDL) uygulanmış ve değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir. P_{1t} ve P_{2t} iki tane uzun dönemli ilişkiye sahip seri olduğu düşünülürse (Hatemi J, Roca, 2014)

$$P_{1t} = P_{1t-1} + \varepsilon_{1t} = P_{1,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i} \quad (4.17)$$

ve

$$P_{2t} = P_{2t-1} + \varepsilon_{2t} = P_{2,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i} \quad (4.18)$$

Eşitlikleri tanımlanır. Bu eşitliklerde $t=1,2,\dots,T$ olmak üzere, $P_{1,0}$ ve $P_{2,0}$ sabit terimleri göstermektedir. Hata terimleri ise $\varepsilon_{1i}, \varepsilon_{2i} \square iid(0, \delta^2)$ şeklindedir. Her bir seriye ait pozitif ve negatif değişimler tanımlanmalıdır. Bunlar $\varepsilon_{1i}^+ = \max(\varepsilon_{1i}, 0)$,

$$\varepsilon_{2i}^+ = \max(\varepsilon_{2i}, 0), \varepsilon_{1i}^- = \min(\varepsilon_{1i}, 0) \text{ ve } \varepsilon_{2i}^- = \min(\varepsilon_{2i}, 0) \text{ ise } \varepsilon_{1i} = \varepsilon_{1i}^+ + \varepsilon_{1i}^- \text{ ve}$$

$\varepsilon_{2i} = \varepsilon_{2i}^+ + \varepsilon_{2i}^-$ şeklinde oluşturulmaktadır. Buna göre;

$$P_{1t} = P_{1t-1} + \varepsilon_{1t} = P_{1,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^+ + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^- \quad (4.19)$$

$$P_{2t} = P_{2t-1} + \varepsilon_{2t} = P_{2,0} + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^+ + \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^- \quad (4.20)$$

Serilerin her birinde bulunan pozitif ve negatif şoklar kümülatif olarak toplanır. Bu kümülatif toplam $P_{1t}^+ = \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^+$, $P_{1t}^- = \sum_{i=1}^t \varepsilon_{1i}^-$, $P_{2t}^+ = \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^+$ ve $P_{2t}^- = \sum_{i=1}^t \varepsilon_{2i}^-$ şeklindedir. (Hatemi J, Roca, 2014:8). Örneğin pozitif şokların kendi aralarındaki nedensellik ilişkisi test edilirken $P_t^+ = (P_{1t}^+, P_{2t}^+)$ vektörü kullanılmaktadır. Vektörün k. dereceden gecikmeli VAR(L) modeli;

$$P_t^+ = v + A_1 P_{t-1}^+ + A_2 P_{t-2}^+ + \dots + A_L P_{t-k}^+ + u_t^+ \quad (4.21)$$

Şeklindedir. Bu regresyonda v ifadesi 2x1 şeklinde sabit terimler vektörüdür. u_t^+ ifadesi pozitif şokların 2x1'lik hata terimleri gösteren vektördür. $r=1,2,\dots,k$ ise 2x2 şeklinde tahminci matrisi olan A_r ile gösterilmektedir (Hatemi J, 2012:451). VAR modeli için optimal gecikme uzunluğu (k) Hatemi-J (2003, 2008) tarafından belirlenmektedir;

$$HJC = \ln\left|\hat{\Omega}_f\right| + k2T^{-1}(m^2 \ln T + 2m \ln(\ln T)) \quad (4.22)$$

Bu ifadede $\left|\hat{\Omega}_f\right|_{\text{optimal}}$ gecikme uzunluğunun k olması durumunda hata terimlerinin varyans kovaryans matrisini ifade etmektedir. M ise vektör otoregresyon modelinde bulunan regresyon sayısıdır. T ise örneklem büyüklüğünü göstermektedir (Hatemi J, Roca, 2014:9). Hatemi ve Roca (2014) tarafından geliştirilen asimetrik nedensellik testinde sıfır hipotezi A_r matrisine ait j. satırının ve k. sütununun sıfıra eşit olması şeklinde tasarlanmaktadır. Kiritik değerlerin elde edilmesi için Wald istatistiği Lütkepohl (2005) tarafından geliştirilmiştir. Eğer test istatistiği kritik değerlerden büyük ise nedenselliğin olmadığı sıfır hipotezi

reddedilir. Hatemi ve Roca (2014) tarafından geliştirilen asimetrik nedensellik testinde WALD test istatistiğinin bulmak amacıyla $Y := (P_1^+, P_2^+, \dots, P_T^+)$ ve $m \times T$ 'lik,

$$D := (v, A_1, A_2, \dots, A_k) (m \times (1+m_k))' \text{lik,} \quad Z_t := \begin{bmatrix} 1 \\ P_t^+ \\ P_{t-1}^+ \\ \vdots \\ P_{t-p+1}^+ \end{bmatrix} ((1+m_k) \times 1) \quad \text{matris,}$$

$Z := (Z_0, Z_1, \dots, Z_{T-1}) ((1+m_k) \times T)$ ve $\delta := (u_1^+, u_2^+, \dots, u_T^+) (m \times T)$ matris şeklinde VAR(k) modeli $Y = DZ + \delta$ modeli bulunur. Hatemi ve Roca (2014) tarafından geliştirilen asimetrik nedensellik testinde sıfır hipotezi ($H_0 : R\beta = 0$) test istatistiği;

$$Wald = (R\beta)' \left[R((Z'Z)^{-1} \otimes S_U) R' \right]^{-1} (R\beta) \quad (4.23)$$

Bu ifadede $\beta = \text{vec}(D)$ ve ayrıca vec column-stacking operatorünü, \otimes ise Kronecker çarpımı, son olarak R ifadesi de $k \times m(1+m_k)$ kısıtlı parametreler ile sıfıra eşit olan kısıtsız tahmincilerin yer aldığı gösterge matrisini ifade eder. Vektör otoregresyon modeline ait kısıtsız şekilde kurulan varyans-kovaryans matrisi

$$S_U = \frac{\hat{\delta}_U' \hat{\delta}_U}{T-c}$$

olarak bulunur. Burada C ifadesi Vektör otoregresyon modeline ait her bir eşitlik için tahminci sayısını göstermektedir. Wald test istatistiği ise asimptotik olarak tahmin edilen k. dereceye ait χ^2 dağılımına sahiptir. Eğer hesaplanan test istatistiği kritik değerlerden büyük ise nedenselliğin olmadığı sıfır hipotez reddedilir.

4.1.5. Breitung ve Candelon (2006) Tarafından Geliştirilen Frekans Dağılım Nedenselliği

Doğrusal zaman serileri metodolojisinde yer alan nedensellik testleri değişkenlerin arasındaki nedensellik ilişkisini gösterirken yalnızca bir tane test istatistiği elde ederler. Breitung ve Candelon (2006) tarafından geliştirilen frekans dağılım nedenselliği testinde ise farklı frekanslar için ayrı ayrı test değerleri elde edilir (Çetin Ciner, 2011). Breitung ve Candelon (2006) tarafından geliştirilen frekans dağılım testini uygulamak amacıyla Geweke (1982) ve Hosoya (1991)

tarafından geliştirilen z_t değişkeninin vektör otoregresyon modeli varsayımları altında $z_t = [x_t, y_t]'$ zaman serisine için iki boyutlu bir vektörü;

$$\Theta(L)z_t = \varepsilon_t \quad (4.24)$$

Bu ifadede $\Theta(L) = I - \Theta_1 L - \dots - \Theta_p L^p$ ve optimal gecikme uzunluğu ise $L^k z_t = z_{t-k}$ şeklindedir. Bu açılıma göre farklı frekanslar için Granger nedensellik testi;

$$M_{y \rightarrow x} = \log \left[\frac{2\pi f_x(\omega)}{|\psi_{11}(e^{-i\omega})|^2} \right] = \left[1 + \frac{|\psi_{12}(e^{-i\omega})|^2}{|\psi_{11}(e^{-i\omega})|^2} \right] \quad (4.25)$$

Bu ifadeye göre $|\psi_{12}(e^{-i\omega})|^2 = 0$ için y değişkeninin ω frekansında için x değişkeninin bir Granger nedenseli olmadığını anlamına gelmektedir. z_t vektörünün bileşenleri birinci derece durağandır. Ayrıca değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin var olması durumunda, L . Dereceden otoregresif $\Theta(L)$ birim köke sahip olmaktadır. Bu nedenle ters kökler, birim çemberin dışında kalmaktadır. 24 numaralı regresyonda z_{t-1} regresyonun her iki tarafından çıkarıldığı durumda;

$$\Delta z_t = (\Theta_1 - I)z_{t-1} + \Theta_1 z_{t-2} + \dots + \Theta_p z_{t-p} + \varepsilon_t = \hat{\Theta}(L)z_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4.26)$$

Böylece $\hat{\Theta}(L) = \Theta_1 - I + \Theta_2 L + \dots + \Theta_p L^p$ regresyonu elde edilmektedir (Breitung ve Candelon, 2006).

Breitung and Candelon (2006) tarafından yapılan çalışmada hata terimi ε_t normal dağılım gösterdiği varsayılmaktadır. $E(\varepsilon_t) = 0$ ve $E(\varepsilon_t, \varepsilon_t') = \Sigma$ varsayımları göre Σ pozitif tanımlı bir değer olmaktadır. Cholesky varyans ayrıştırması yapılarak G alt triangular matris olmakta $G'G = \Sigma^{-1}$ ve buna göre beklenen değeri $E(\eta_t \eta_t') = I$ ve $\eta_t = G\varepsilon_t$ eşitliği ortaya çıkmaktadır. Buna göre sistem düzeyinde durağan ise $\phi(L) = \Theta(L)^{-1}$ ve $\psi(L) = \phi(L)G^{-1}$ varsayımları kabul edilir ve hareketli ortalama süreci;

$$z_t = \phi(L)\varepsilon_t = \begin{pmatrix} \phi_{11}(L) & \phi_{12}(L) \\ \phi_{21}(L) & \phi_{22}(L) \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \psi_{11}(L) & \psi_{12}(L) \\ \psi_{21}(L) & \psi_{22}(L) \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \eta_{1t} \\ \eta_{2t} \end{pmatrix} \quad (4.27)$$

Bu matrisi baz alarak x_t değişkenine ait spectral yoğunluk regresyonu;

$$f_x(\omega) = \frac{1}{2\pi} \{ |\psi_{11}(e^{-i\omega})|^2 + |\psi_{12}(e^{-i\omega})|^2 \} \quad (4.28)$$

Olarak bulunmaktadır. Breitung and Candelon (2006) tarafından geliştirilen frekans dağılımı nedensellik testine göre, $M_{y \rightarrow x}(\omega) = 0$ olması dolayısıyla y değişkeninden x değişkenine yönelik ω frekans alanında bir nedenselliğin olmadığını göstermektedir $|\psi_{12}(e^{-i\omega})|^2 = 0$. Sıfır hipotezi vektör otoregresyon modelinden elde edilen katsayılar lineer bir kısıtlama koymaktadır. $\psi(L) = \Theta(L)^{-1}G^{-1}$ eşitliğinden $\psi_{12}(L) = -\frac{g^{22}\Theta_{12}(L)}{|\Theta(L)|}$ ifadesi ortaya konulurken; g^{22}, G^{-1} 'in için alt diagonal elemanlarını ve $|\Theta(L)|$ ifadesi ise $\Theta(L)$ 'nin determinant değerini ortaya koymaktadır. ω frekans alanındaki y değişkeninin x değişkeninin bir nedenseli olup olmadığı;

$$|\Theta_{12}(e^{-i\omega})| = \left| \sum_{k=1}^p \theta_{12,k} \cos(k\omega) - \sum_{k=1}^p \theta_{12,k} \sin(k\omega)i \right| = 0 \quad (4.29)$$

Olarak test edilmektedir. Bu ifadede $\theta_{12,k}; \Theta_k$ matrisinin (1,2) determinantını göstermektedir. Bu nedenle $|\Theta_{12}(e^{-i\omega})| = 0$ şeklinde elde edilir ve;

$$\sum_{k=1}^p \theta_{12,k} \cos(k\omega) = 0 \quad \text{ve} \quad \sum_{k=1}^p \theta_{12,k} \sin(k\omega) = 0 \quad (4.30 \text{ ve } 4.31)$$

Olarak frekanslar hesaplanmaktadır. Breitung and Candelon (2006) tarafından geliştirilen frekans dağılımı nedensellik testinde $\alpha_j = \theta_{11,j}$ ve $\beta_j = \theta_{12,j}$ için

regresyon 4.28 ve 4.29’de doğrusal kısıtlar uygulanmaktadır. x_t değişkeni için vektör otoregresyon modeli;

$$x_t = \alpha_1 x_{t-1} + \dots + \alpha_p x_{t-p} + \beta_1 y_{t-1} + \dots + \beta_p y_{t-p} + \varepsilon_{1t} \quad (4.32)$$

şeklindedir. VAR modelinden elde edilen sıfır hipotezi;

$$H_0 : R(\omega)\beta = 0 \quad \text{ve}$$

$$R(\omega) = \begin{bmatrix} \cos(\omega) & \cos(2\omega) & \dots & \cos(p\omega) \\ \sin(\omega) & \sin(2\omega) & \dots & \sin(p\omega) \end{bmatrix} \quad (4.33 \text{ ve } 4.34)$$

olarak bulunmaktadır. $\omega \in (0, \pi)$ için nedensellik için test istatistikleri elde edilirken 4.33 ve 4.34 numaralı regresyonlara lineer kısıtlamalar koyulur ve F testi yapılır. Breitung and Candelon (2006) tarafından geliştirilen frekans dağılımı nedensellik testi (2, T-2p) serbestlik derecesi ile F dağılımı göstermektedir.

4.2. Ampirik Bulgular

Bölümün ilk kısmında yapılan metodolojik açıklamalar ışığında ampirik analizler bölümün bu kısmında verilmektedir. Ampirik uygulamaların en başında değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisi incelenmiştir. Sonuçlar 4.1. no’lu tabloda özetlenmektedir.

Tablo 4.1: Değişkenler Arasındaki Korelasyonlar

	Dışborç	cari	M2	reelgdp
Dışborç	1	-	-	-
Cari	-0.688	1	-	-
M2	0.967	-0.584	1	-
reelgdp	0.949	-0.598	0.949	1

Değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisinin sunulduğu tablo 4.1.’e göre cari işlemler dengesi ile dış borçlar arasında negatif ve güçlü bir korelasyon ilişkisi bulunmaktadır. M2 ve reel gdp ile dış borçlar arasında pozitif ve güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Bu sonuçlar dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında muhtemel bir ilişki olduğuna dair bir fikir vermektedir.

Ampirik analize konu olan değişkenlerin kendi aralarındaki dinamik ilişkilerini elde etmek için vektör otoregresyon (VAR) modeli kurulması gerekmektedir. Vektör otoregresyon modeli kurulurken serilerin durağan oldukları yani iktisadi şok yaşamadıkları seviyenin ortaya konulması gerekir. Makro ekonomik değişkenlerin iktisadi krizlere maruz kalmaları durumunda kriz olmayan dönemlerde nasıl davrandıkları hakkında fikir yürütmek mümkün değildir. Makro ekonomik değişkenler üzerinde iktisadi şokların etkisinin olması ekonometrik teorisinde birim kök olarak adlandırılmaktadır. Bu nedenle Dickey-Fuller (1981, ADF) tarafından geliştirilen doğrusal ve yapısal kırılmaları dikkate almayan birim kök testleri yapılacaktır.

Tablo 4.2: ADF (1981) ve PP (1988) Birim Kök testi Sonuçları

		<i>Değişkenler</i>	ADF			<i>Değişkenler</i>	ADF
<i>Düzey</i>	<i>Sabit</i>	Dışborç	0.285 (0) [0.976]	<i>Birinci Farklar</i>	Dışborç	-7.018 (0) [0.00]***	
		Cari	-1.756 (5) [0.398]		Cari	-4.641 (4) [0.00]***	
		M2	6.529 (0) [0.99]		M2	-2.988 (1) [0.040]**	
		reelgdp	0.400 (4) [0.981]		reelgdp	-3.064 (3) [0.033]**	
	<i>Sabit+Trend</i>	Dışborç	-2.555 (1) [0.301]		Dışborç	-7.009 (0) [0.00]***	
		Cari	-3.814 (4) [0.021]**		Cari	-4.635 (4) [0.00]***	
		M2	-0.941 (0) [0.99]		M2	-8.947 (0) [0.00]***	
		reelgdp	-2.248 (4) [0.456]		reelgdp	-3.185 (3) [0.095]*	

Not:***.** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde serilerin durağanlıklarını göstermektedir. Parantez içindeki değerler Schwarz bilgi kriterine göre optimal gecikme uzunluğunu göstermektedir. Köşeli parantez içindeki değerler olasılık değerlerini göstermektedir.ADF testi için: Mac Kinnon (1996) kritik değerleri sabitte 1 %. 5 % ve 10 % değerleri için sırasıyla 3.485. -2.885. -2.579 ve sabit + trend için 1 %. 5 % ve 10 % olasılık değerleri için sırasıyla -3.483. -2.884. -2.579. PP testi için: Mac Kinnon (1996) kritik değerleri sabitte 1 %. 5 % ve 10 % değerleri için sırasıyla 3.485. -2.885. -2.579 ve sabit + trend için 1 %. 5 % ve 10 % olasılık değerleri için sırasıyla -4.033. -3.446 ve -3.148.

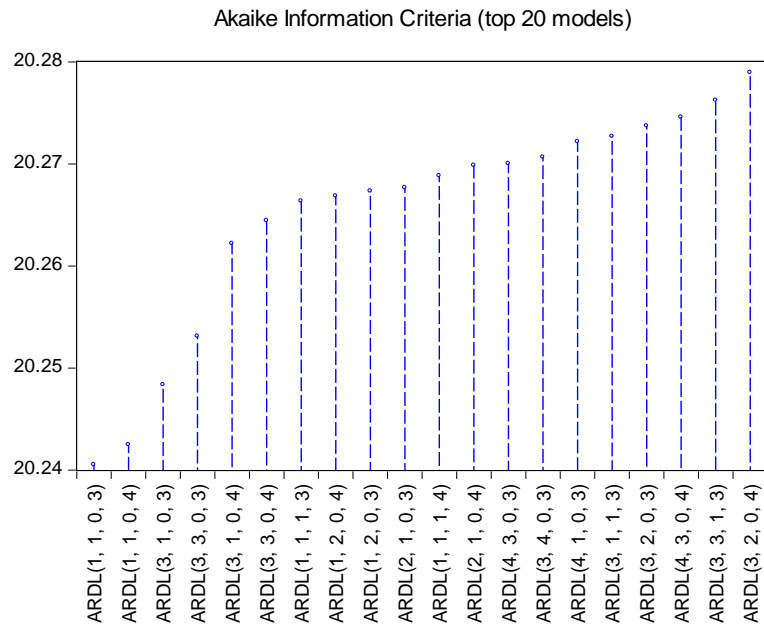
Hem Dickey-Fuller (1981) hem de Phillips-Perron (1988) birim kök test sonuçlarının yer aldığı Tablo 4.2.'de karar verirken olasılık değerlerinin kullanılması amaçlanmaktadır. Eğer köşeli parantez içinde verilen olasılık değerleri, %1 (0.01),

%5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinden büyükse değişkenin birim kök taşıdığı şeklindeki alternatif hipotez kabul edilir. Eğer köşeli parantez içinde verilen olasılık değerleri, %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinden küçükse değişkenin birim kök taşımadığı şeklindeki alternatif hipotez kabul edilir. Tablo 4.2’de bir bütün olarak değerlendirildiğinde değişkenlerin düzey değerlerinde hem sabitli modelde hem de sabit ve trend değişkeninin dahil edildiği modelde durağan olmadıkları ve birim kök taşıdıkları tespit edilmiştir. Aksine birinci farkları alındığında değişkenlere ait seriler durağanlaşmakta ve birim kökler ortadan kalkmaktadır.

Birim kök testleri akabinde VAR modeli kurmak amacı ile yapılması gereken ilk adım VAR modeli gecikme uzunluğunun belirlenmesidir. Bunun için uygulanan test sonuçları grafik 4.1.’de gösterilmektedir.

Ekonometri teorisinde değişkenler arasında uzun dönemli ilişkileri belirlemek amacıyla bir çok yöntem mevcuttur. ARDL eşbütünleşme modeli de bunlardan birisidir. ARDL modelinde ilk olarak değişkenlerin optimal gecikme uzunluklarının bulunması gerekmektedir. ARDL modelinde optimal gecikme uzunluğu tespit edilirken minimum Akaike bilgi kriteri kullanılarak 4 olarak kullanılmıştır. Model tercihinde alternatif bilgi kriterlerine göre optimal gecikme uzunlukları Ek 1’te yer almaktadır.

Grafik 4.1: Akaike Bilgi Kriterine göre İlk 20 Model



Grafik 4.1'e göre Akaike bilgi kriterinin en düşük olduğu dış borç stoku ve cari işlemler dengesinin bir dönem gecikmesi, m2 değişkeninin cari dönem değeri ve reel gdp değişkeninin üç dönem gecikmeli değerinin kullanıldığı model tercih edilmelidir.

Tespit edilmesi gereken bir diğer husus ise bu değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olup olmadığıdır. ARDL modelinin sıfır hipotezi değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi yoktur şeklindedir. Alternatif hipotez ise değişkenler arasında en az bir adet eşbütünleşme ilişkisi vardır şeklindedir. eşbütünleşme ilişkisinin tespitine yönelik istatistikler Tablo 4.3.'te yer almaktadır.

Tablo 4.3: Eşbütünleşme İlişkisinin Sınır Değerleri İle Tespit Edilmesi

Test İstatistiği	Value	k
F-istatistiği	17.098	3
Kritik Değerler		
Anlam Seviyeleri	I0	I1
10%	2,37	3,2
5%	2,79	3,67
2,50%	3,15	4,08
1%	3,65	4,66

Hesaplanan F istatistiği Peseran vd. (2001) tarafından çalışmalarından yer verilen kritik değerlerle karşılaştırılmaktadır. Hesaplanan F istatistiği alt sınırdan küçükse eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Hesaplanan F istatistiği üst sınırdan büyük olması durumunda alternatif hipotez kabul edilmektedir. Eğer test istatistiği alt ve üst sınır arasında kalırsa uzun dönemli ilişkinin var olup olmadığına dair bir sonuca ulaşılamamaktadır. Buna göre değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi ARDL (1,1,0,3) olarak tespit edilmiştir. Bu modele ilişkin sonuçlar Tablo 4.4.'te verilmektedir.

Tablo 4.4: ARDL(1,1,0,3) Modelinin Tahmin Sonuçları

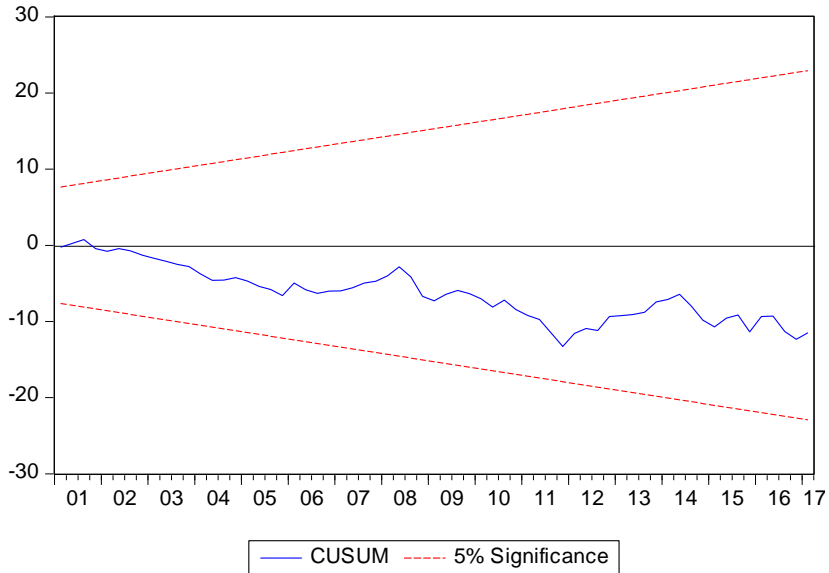
Değişkenler	Katsayılar	Olasılık Değeri
Dışborç(-1)	0.899	0.00***
Cari	-1.704	0.00***
Cari(-1)	0.977	0.00***
M2	-0.022	0.043**
reelgdp	0.002	0.953
Reelgdp(-1)	0.105	0.017**
Reelgdp(-2)	-0.101	0.064*
Reelgdp(-3)	0.252	0.00***
Sabit terim	-3.953	0.00***

$\bar{R}^2 = 0.997$ $F_{stat} = 3446.156$ (0.00) $AIC = 20.223$ Ramsey Reset Test 0.024(0.953)
Breusch-Godfrey LM 0.572(0.451) White Heteroscedasticity 1.779 (0.104)

Not: ***, ** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde katsayıların istatistiksel olarak anlamlı oldukları seviyeyi göstermektedir.

Ayarlı R^2 değerine göre dış borçlardaki değişmelerin yaklaşık %99.7'si modele dahil edilen cari işlemler dengesi, m2 ve reel gdp değişkenleri tarafından açıklanmaktadır. Ramsey Reset test istatistiklerine göre model kurma hatasının olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır. Ayrıca Heteroscedasticity (White) ve autocorrelation (Breusch-Godfrey LM) istatistikleri dikkate alındığında modelde zaman serilerinde sıkça karşılaşılan otokorelasyon sorunu bulunmamaktadır.

Grafik 4.2: CUSUM Grafiği



Bahmani-Oskooee ve Ng'ye (2002) göre eğer Grafik XXX'de yer alan CUSUM test istatistikleri % 5 anlam seviyesinde aralıkları içinde kalıyorsa ARDL modelinin istikrarlı olduğu şeklindeki sıfır hipotezi kabul edilmektedir. CUSUM test

istatistiği incelendiğinde yapısal kırılmaların olmadığını ve hesaplanan uzun dönem katsayıların istikrarlı olduğu görülmektedir.

Tablo 4.5: ARDL(1,1,0,3) Hata Düzeltme Modeli ve Uzun Dönem Katsayılar

	Değişkenler	Katsayılar	Olasılık Değeri
Eşbütünleşme Formu	Cari	-1.698	0.00***
	M2	-0.029	0.325
	Reelgdp	0.005	0.875
	Reelgdp(-1)	-0.151	0.00***
	Reelgdp(-2)	-0.250	0.00***
	ECT(-1)	-0.102	0.00***
Uzun Dönem Katsayılar	Cari	0.721	0.00***
	M2	-0.220	0.141
	reelgdp	0.257	0.00***
	Sabit terim	3.304	0.032**

Not: ***,** ve * değerleri sırasıyla %1 (0.01), %5 (0.05) ve %10 (0.1) anlam seviyelerinde katsayıların istatistiksel olarak anlamlı oldukları seviyeyi göstermektedir.

Tablo 4.5'e göre cari açık 1 birim artarsa dış borçlar 0.721 birim artar.

Tablo 4.6: Dış Borçlar ile Cari Açık Arasında Hatemi J-Roca (2014) Asimetrik Nedensellik Test Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	MWALD	%1	%5	%10
(DIS) ⁺ ≠> (CARI) ⁺	0.087 (0.768)	6.965	4.269	2.931
(DIS) ⁺ ≠> (CARI) ⁻	0.001 (0.992)	10.261	5.133	2.714
(DIS) ⁻ ≠> (CARI) ⁻	0.006 (0.941)	8.405	4.790	3.257
(DIS) ⁻ ≠> (CARI) ⁺	0.089 (0.766)	12.828	5.675	3.413
(CARI) ⁺ ≠> (DIS) ⁺	2.171 (0.141)	7.460	4.064	2.732
(CARI) ⁺ ≠> (DIS) ⁻	0.828 (0.363)	6.679	3.948	2.864
(CARI) ⁻ ≠> (DIS) ⁻	0.246 (0.620)	8.689	4.074	2.814
(CARI) ⁻ ≠> (DIS) ⁺	0.153 (0.696)	8.294	4.362	3.024

Not: ≠> notasyonu nedenselliğin olmadığı sıfır hipotezini göstermektedir. Parantez içindeki değerler asimtotik olarak olasılık değerlerini göstermektedir. ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde değişkenler arasında nedensellik ilişkisini göstermektedir. Bootstrap sayısı 10.000'dir.

Eşbütünleşme ilişkisi ARDL modeli ile incelendikten sonraki aşamada değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri incelenmektedir. Bu amaçla ilk önce dış borç – cari açık ilişkisi incelenmiştir. Bu ilişki incelenirken metodoloji kısmında da

anlatılan asimetrik nedensellik testi kullanılmaktadır. Buna göre iki değişken arasında gerek simetrik gerekse asimetrik nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır.

Tablo 4.7: Dış Borçlar ile M2 Arasında Hatemi J-Roca (2014) Asimetrik Nedensellik Test Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	MWALD	%1	%5	%10
(DIS) ⁺ ⇒(M2) ⁺	0.172 (0.678)	7.194	4.338	2.725
(DIS) ⁺ ⇒(M2) ⁻	0.010 (0.918)	18.059	4.992	2.505
(DIS) ⁻ ⇒(M2) ⁻	1.282 (0.252)	8.571	5.801	4.368
(DIS) ⁻ ⇒(M2) ⁺	0.190 (0.855)	11.717	4.574	2.302
(M2) ⁺ ⇒(DIS) ⁺	8.608 (0.00)***	8.145***	3.622**	2.655*
(M2) ⁺ ⇒(DIS) ⁻	1.219 (0.270)	7.833	4.600	3.180
(M2) ⁻ ⇒(DIS) ⁻	0.591 (0.442)	8.359	4.113	2.869
(M2) ⁻ ⇒(DIS) ⁺	0.057 (0.812)	8.269	4.240	2.861

Not:⇒ notasyonu nedenselliğin olmadığı sıfır hipotezini göstermektedir. Parantez içindeki değerler asimptotik olarak olasılık değerlerini göstermektedir. ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde değişkenler arasında nedensellik ilişkisini göstermektedir. Bootstrap sayısı 10.000'dir.

İkinci olarak dış borçlar ile M2 para arzı değişkeni arasındaki nedensellik ilişkisi hem simetrik hem de asimetrik olarak incelenmektedir. Buna göre para arzı değişkeninden dış borç tutarına doğru bir nedensellik bulunmaktadır. Fakat bu nedensellik ilişkisi sadece para arzındaki artıştan dış borçtaki artışa doğrudur. Yani para arzındaki bir azalma durumunda dış borçta herhangi bir azalma beklenmemektedir.

Tablo 4.8: Dış Borçlar ile Reel GDP Arasında Hatemi J-Roca (2014) Asimetrik Nedensellik Test Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	MWALD	%1	%5	%10
$(DIS)^+ \nrightarrow (REELGDP)^+$	10.270 (0.036)**	16.745	11.225	8.589*
$(DIS)^+ \nrightarrow (REELGDP)^-$	3.222 (0.521)	16.763	10.327	7.725
$(DIS)^- \nrightarrow (REELGDP)^-$	11.828 (0.019)**	16.577	11.309**	8.705*
$(DIS)^- \nrightarrow (REELGDP)^+$	3.582 (0.466)	18.882	11.275	8.900
$(REELGDP)^+ \nrightarrow (DIS)^+$	5.033 (0.284)	17.043	11.540	9.207
$(REELGDP)^+ \nrightarrow (DIS)^-$	5.078 (0.279)	16.421	10.544	8.479
$(REELGDP)^- \nrightarrow (DIS)^-$	3.912 (0.418)	17.698	10.237	8.325
$(REELGDP)^- \nrightarrow (DIS)^+$	9.227 (0.056)*	15.528	11.316	8.975*

Not: \nrightarrow notasyonu nedenselliğin olmadığı sıfır hipotezini göstermektedir. Parantez içindeki değerler asimtotik olarak olasılık değerlerini göstermektedir. ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde değişkenler arasında nedensellik ilişkisini göstermektedir. Bootstrap sayısı 10.000'dir.

Üçüncü aşamada ekonomik büyüme ile dış borçlar arasındaki ilişki incelenmektedir. Buna göre dış borçlardaki bir artış ya da azalış, ekonomiyi sırasıyla olumlu ve olumsuz etkileyecektir. Kısacası ekonomide dış borç – ekonomik büyüme arasındaki ilişkide simetrik bir ilişki bulunmaktadır, dış borç büyüdüğünde ekonomi büyümekte, dış borç küçüldüğünde ise ekonomi küçülmektedir.

Ekonomik büyüklüklerden dış borca doğru olan nedensellik incelendiğinde ise şu sonuca rastlanmaktadır. Ekonomi küçüldüğünde dış borç artış göstermektedir. Yani ekonomik büyüklükteki negatif bir şoka dış borç pozitif tepki vermektedir. Bu durum ekonomik küçülme dönemlerinde ekonomideki yavaşlamayı tersine çevirebilmek adına kamu harcamalarını artıran hükümetler kaynak olarak dış borçlanmayı seçmesi halinde ülkenin dış borç stoku bu durumdan artış yönlü etkilenecektir.

Tablo 4.9: Breitung ve Candelon (2006) Frekans Alanında Nedensellik Test Sonuçları

ω_i	Uzun dönem		Orta Dönem		Kısa Dönem	
	0.01	0.05	1.00	1.50	2.0	2.50
DIŞ\nrightarrowCARİ	1.828	1.556	1.093	6.972***	1.850	3.004*
CARİ\nrightarrowDIŞ	3.766**	3.847**	0.200	0.454	3.305**	0.827
DIŞ\nrightarrowM2	0.841	0.810	0.257	2.099	0.186	1.143
M2\nrightarrowDIŞ	3.857**	3.709**	3.162**	1.057	5.726***	1.305
DIŞ\nrightarrowREELGDP	5.239***	5.372***	0.060	1.414	4.071**	4.946***
REELGDP\nrightarrowDIŞ	4.423**	4.323**	1.124	4.871**	1.925	4.339**

Not: 0 ve π arasında yer alan her frekans alanı (ω_i) için ***,** ve * değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde değişkenler arasında nedensellik ilişkisini göstermektedir. (2.T-2p) serbestlik derecesi ile kritik F tablo değerleri %1, %5 ve %10 anlam seviyeleri için sırasıyla 4.91, 3.12 ve 2.37'tür.

Son olarak nedensellik ilişkisinin frekans boyunu inceleyen ve Breitung ve Candelon (2006) tarafından geliştirilen frekans alanı nedensellik analizi sonuçları tablo 4.9'da sunulmaktadır. Buna göre cari denge ile dış borçlar arasında iki yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Fakat ilişkinin dış borçtan cari açığa doğru olan yönü kısa vadeli bir ilişki iken cari açıktan dış borca doğru olan yönü hem kısa hem de uzun vadede geçerlidir.

Dış borçlar ile para arzı arasındaki ilişkinin ise tek yönlü olduğu söylenebilir. Buna göre dış borçlardan para arzına doğru herhangi bir zaman boyutunda ilişki bulunmazken para arzından dış borca doğru her zaman frekansında nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Son olarak dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelendiğinde, her zaman frekansında yüksek istatistiksel anlamlılığa sahip olan bir nedensellik ilişkisinin olduğu görülmektedir. Bu nedensellik çift yönlüdür ve hem kısa hem de uzun vadede geçerlidir.

Tüm bu sonuçlar ışığında ekonomik büyüme ve dış borçlanma arasında bir ilişki mevcuttur. Bu ilişki oldukça kuvvetli olup hem kısa hem de uzun vadede geçerlidir. Nedensellik ile ilgili olarak asimetrilerin bulunduğunu vurgulamak mümkündür. Bu sonuçlara göre teorik açıklamaları destekler nitelikte, gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin bir finansman kaynağı olarak dış borçların kullanıldığı yorumunu yapmak mümkündür.

SONUÇ

Bir ekonominin büyümesini reel GSYİH'deki dönemsel artışlar şeklinde ifade etmek mümkündür. Buna göre üretimin artırılması yoluyla GSYİH'nin ve dolayısıyla ekonominin büyümesinin sağlanması için ekonomistler farklı politikalar geliştirmelidirler. İktisat okulları da bu amaçla ekonomik büyüme ile ilgili fikirlerini ve büyümeye yönelik çözüm önerilerini sunmuşlardır. Klasik iktisatçılardan David Ricardo ile başlayan ekonomik büyüme teorisi tartışmaları, içsel büyüme teorilerinin açıklamaları ile günümüzde de devam etmektedir.

Ricardo azalan verimlerden bahsederken Smith tam tersine artan verimlerden bahsetmiş, Marx emek ve değerın bölüşümü konuları üzerinde durmuşken Keynes ekonomik büyümenin kesintisiz devam etmesi için devlet müdahalesinin sürekli olması gerektiğini belirtmiştir. Son dönemde ortaya çıkan içsel büyüme teorilerinde ise ekonominin gelişmesi için beşeri sermayenin ve teknolojik gelişmenin ne derece etkili olduğu belirtilmiştir.

Dış borç incelendiğinde ise özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmanın sağlanması için farklı türlerde alındığı görülmektedir. Dış borçlanma, program kredileri, proje kredileri, rö-finansman ve bağlı krediler şeklinde kullanılabilir. Alınan dış borcun makro ekonomik etkileri incelendiğinde ise başta ekonomik büyüme olmak üzere, döviz kurları, dış ticaret, gelir dağılımı, ekonomik yapı ve düzen üzerinde etkili olduğu görülmektedir. Bu etkiyi açıklayan farklı teoriler de bulunmaktadır. Bunlar arasında ikiz açıklar hipotezi, bağımlılık hipotezi, ithalat baskınlığı ve Hollandalı hastalığı hipotezleri bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisinin geçmiş elli yıllık tarihi incelendiğinde dış borcun gelişiminin incelemeye değer olduğu görülmektedir. Zira 1960'lı yıllardan itibaren dış borcun önemli bir olgu olduğu görülmektedir. Toplam dış borcun GSYİH'ye oranı incelendiğinde 1960 yılında % 10'un altında olan değerın 1980 yılında % 20 seviyesine çıktığı görülmektedir. 1990'lı yıllarda yaşanan ekonomik krizlerin etkisi ile % 30'ların üzerine çıkan dış borcun ekonominin büyüklüğüne oranı, 2000'li yıllarda uygulanan "Güçlü Ekonomiye Geçiş" istikrar programı ile birlikte mali disiplinin de uygulanması sayesinde düşüşe geçmiştir. Bu yıllarda dış borç ile ilgili söylenmesi gereken en önemli noktalardan bir tanesi de dış borcun

kompozisyonudur. Zira özellikle 2000’li yıllarda kamu mali disiplinine uyumlu birlikte dış borcunu bitirse de özel sektör yapmış olduğu yatırımları finanse edebilmek adına dış borç almaya yönelmiştir. Bu ise özel sektörün muhtemel finansman probleminin ileride çıkabileceğine dair endişeleri beraberinde getirmiştir.

Tüm bu açıklamalar ışığında dış borçların ekonomi üzerindeki etkisini incelemek suretiyle dış borcun ekonomik büyümeye katkısını görmek amacı ile Türkiye ekonomisi verileri kullanılarak ekonometrik analiz yapılmış ve sonuçlar sunulmuştur. Analizde Türkiye ekonomisinin 1998 – 2017 yılları arasında kalan yaklaşık yirmi yıllık dönemine ait çeyreklik veriler kullanılarak eş bütünleşme ve son dönemde geliştirilen nedensellik metotları kullanılmıştır. Tüm bu analizlerden elde edilen sonuçlar dış borç ve ekonomik büyüme arasında karşılıklı bir etkileşimin ve eş bütünleşmenin olduğunu göstermektedir.

Nedensellik analiz sonuçları, hem kısa hem de uzun vadede dış borç – ekonomik büyüme ilişkisinin geçerli olduğunu göstermektedir. İki yönlü olduğu görülen ilişkinin hem kısa hem de uzun vadede geçerli olması alınan kaynakların ekonominin büyümesine yönelik yatırımlarda kullanıldığına dair kanıtlar sunmaktadır. Öte yandan ekonomik büyümeden dış borç miktarına doğru olan nedensellik ilişkisi ise ekonomik büyümenin Türkiye ekonomisinde dış kaynaklara bağımlı olarak geliştiğini göstermektedir. Nedensellik ilişkilerinin asimetri durumunu da inceleyen asimetrik nedensellik analizi sonuçları ekonomideki bir daralmanın ülkenin aldığı dış borç miktarını artıracakını göstermek suretiyle değişkenler arasındaki asimetrik ilişkinin varlığını göstermektedir. Bu sonuç da tıpkı frekans alanı nedensellik analizi sonuçlarında olduğu gibi Türkiye ekonomisinin ekonomik büyüme için dış borca bağımlı olduğuna dair nispeten güçlü bir kanıt sunmaktadır.

KAYNAKÇA

Adıyaman, Ahmet Turan (2006). “Dış Borçlarımız Ve Ekonomik Etkileri”, *Sayıştay Dergisi*. Sayfa: 62.

Ağır, Hüseyin (2016). Türkiye’de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Nedensellik Analizleri. *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 32, 215-230.

Akan Cenk Osman ve Kanca Yusuf (2015). “Türkiye’de Dış Borçlanma, Büyüme ve Enflasyon İlişkisi: VAR Yaklaşımı (1980-2013)”, *Hacettepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 33(3), 1-22.

Akçacı Taner ve Karaata Aydan (2014). “Türkiye’de Uluslararası Fonların Paradoksal Etkisi: Hollanda Hastalığı”, *International Conference on Eurasian Economies*, 1-10.

Aktan, Okan (1998). “Türkiye’nin Dış Borçları”, içinde, A. Şahinöz (der.), Türkiye Ekonomisi: Sektörel Analiz, Turhan Kitabevi, Ankara.

Arı Ayşe ve Özcan Burcu (2012). “Hollanda Hastalığı: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Uygulama”, *Sosyoekonomi*, 2, 153-172.

Bal, Harun (2001). *Uluslararası Finansman Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, İstanbul.

Barışık, Salih ve Kesikoğlu, Ferdi (2006). “Türkiye’de Bütçe Açıklarının Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi (1987-2003 VAR, Etki-Tepki Analizi, Varyans Ayrıştırması)”, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 64 (4), 59-82.

Barro, Joseph Robert (1996). Inflation and economic growth. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 78 (3), 153-169.

Berber, Metin (2015). “İktisadi Büyüme ve Kalkınma”, Derya Kitabevi, Trabzon.

Bilginoğlu Mehmet Ali ve Aysu Ahmet (2008). “Dış Borçların Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı.31, s. 1-23.

Bingöl, Önder (2014). Dış Borç Sorunu (Küreselleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye), Derin Yayınları, İstanbul.

Breitung, Jörg and Candelon Bertrand (2006). Testing For Short And Long-Run Causality: A Frequency Domain Approach. *Journal of Econometrics* 12, 363–378.

Ceylan Servet ve Mehmet Durkaya (2011). “Dış Borç-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Asimetrik Ko-Entegrasyon Analizi” *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt:26, Sayı:301, s.91-115, Nisan.

Cheung, Yin-Wong ve Lai Kon (1995). Lag Order And Critical Values of the Augmented Dickey-Fuller Test. *Journal of Business and Economics Statistics*, 13(3), 277-281.

Çelik Süleyman ve Direkci Başkonuş Tuba (2013). “Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi Ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi (1991–2010)”, *Gaziantep Üniversitesi İİBF Dergisi*,

Çiçek Halit ve Gözegir Süleyman ve Çevik Emre (2010). “Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990–2009)”, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(1), 141-156.

Çolak, Ömer Faruk Ve Aktaş Alaattin (2009), *Makro Ekonomik Göstergelerin Yorumlanması*, Şubat 2010, Eflatun Yayınevi, Ankara.

Çöğürçü, İclal (2011). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme (1980-2009), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Chenery, H.B. and Strout, A.

Demir Murat ve Sever Ersan (2008). Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(25), 170-196.

Dickey David ve Wayne Fuller (1979). Distribution Of The Estimators For Autoregressive Time Series With A Unit Root. *Journal of the American Statistical Association* 74, 427- 431.

Dickey David ve Wayne Fuller (1981). Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root. *Econometrica* 49, 1057-72.

Dönek, Ekrem, “Türkiye’nin Dış Borç Sorunu ve 1980 Sonrası Boyutları”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*.

Efendi, Parvus (1977). Türkiye’nin Mali Tutsaklığı, May Yayınları, İstanbul.

Eğilmez Mahfi (2012). *Makro İktisat*, Remzi Kitabevi.

Eğilmez, Mahfi (2004). *Hazine*, Remzi Kitabevi.

Eğilmez, Mahfi (2012). *Ekonomide Analiz, Örnek Olaylar ve Çözümler*, Remzi Kitabevi.

Eğilmez, Mahfi (2016). Türkiye’nin Dış Borçları, <http://www.mahfiegilmez.Com>

Erataş Filiz ve Başçı Nur Hayriye (2013). “Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: “Yükselen Piyasa Ekonomileri” Örneği”, *Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: XXXV(II), 207-230.

Ertuna, Özer (2006). “Yüksek Faiz Düşük Kur Sarmalı ve Çözümler: Bir Simülasyon Denemesi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi (MUFAD)*, Sayı: 32, ss.1-12.

Evgin, Tülay (2000). Düünden Bugüne Dış Borçlarımız, *Hazine Müsteşarlığı*. <http://www.econturk.org/hazine1.pdf>, (Erişim tarihi: 14.03.2015).

Geweke, John (1982), Measurement of linear dependence and feedback between multiple time series. *Journal of The American Statistical Association* 77, 304-313.

Glynn, John ve Perera, Nelson ve Verma, Reetu (2007), Unit Root Tests and Structural Breaks: A Survey With Applications. *Revista de metodos Quantitativos Para La Economica Empresa*, July 2007, SE-2927-06, pp:63-80.

Gönel Doğaner, Feride, (2013).*Kalkınma Ekonomisi*, Efil Yayınevi Ankara,

Gül Ekrem ve Kamacı Ahmet ve Konya Serkan (2012). “Dış Borcun Büyüme Üzerine Etkileri: Orta Asya Cumhuriyetleri ve Türkiye Örneği”, *International Conference on Eurasian Economies Session*, 2B, 169-174.

Gürdal Temel ve Yavuz Hakan (2015). “Türkiye’de Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1990-2013 Dönemi”, *Maliye Dergisi*, 168, Ocak-Haziran, 154-169.

Hacker, Scott & Hatemi-J Abdunnasser (2005). A test for multivariate ARCH effects. *Applied Economics Letters* 12 (7), 411-417.

Hacker, Scott & Hatemi-J Abdunnasser (2006). Tests for Causality Between Integrated Variables Based on Asymptotic and Bootstrap Distributions: Theory and Application. *Applied Economics* 38(13), 1489-1500.

Hatemi-J Abdunnasser ve Roca Eduardo (2014). BRICs and PIGS in the presence of uncle sam and big brothers: Who drive who? Evidence based on asymmetric causality tests. *Griffith Business School Discussion Papers Finance*, ISSN:1836-8123.

Hatemi-J, Abdunnasser (2003). A new method to choose optimal lag order in stable and unstable VAR models. *Applied Economic Letters* 10(3), 135–137.

Hatemi-J, Abdunnasser (2003). A new method to choose the optimal lag order in stable and unstable VAR models. *Applied Economics Letters* 10 (3), 135-137.

Hatemi-J, Abdunnasser (2005). Bootstrap-corrected tests for causality: theory and applications in finance. Invited Key-speaker Presentation at II Simposio Nacional De Docentes En Finanzas, July 1315, Bogota.

Hatemi-J, Abdunnasser (2008). Forecasting properties of a new method to choose optimal lag order in stable and unstable VAR models. *Applied Economic Letter* 15(4), 239–243.

Hatemi-J, Abdunnasser (2012). Asymmetric causality test with an application. *Empirical Economics* 43, 447-456.

Hatemi-J, Abdunnasser ve Morgan Bryan (2009). An Empirical Analysis of the Informational Efficiency of Australian Equity Markets. *Journal of Economic Studies* 26(5), 437-445.

Hatemi-J, Abdunnasser ve Roca Eduardo (2007). Equity Market price Interdependence Based on Bootstrap Causality Tests: Evidence from Australia and its major trading Partners. *Applied Financial Economics* 17(10), 827-835.

Hosoya, Yuzo (1991). The Decomposition And Measurement Of The Interdependence Between Second-Order Stationary Process. *Probability Theory and Related Fields* 88, 429-444.

<http://sevkettyluoglu.com/wp-content/uploads/2015/06/D%C4%B1%C5%9F-Bor%C3%A7-13-Haziran-2015.pdf>

İpek Evren ve Burak Kaan Yaşar (2008). “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisi” *Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Uluslararası Sempozyumu, Balıkesir.*

Javed Zhoor ve Şahinöz Ahmet (2005). “External Debt: Some Experience from Turkish Economy”, *Journal of Applied Sciences*, 5(2).

Kamacı, Ahmet (2016). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Ve Enflasyon Üzerine Etkileri: Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik Analizi. *International Journal of Cultural and Social Studies*, 2: 165- 175.

Karagöl Erdal Tanas, (2010). *Geçmişten Günümüze Türkiye’de Dış Borçlar*, Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı, Sayı:26.

Karagöl, Erdal (2002). "External Debt and Economic Growth Relationship Using The Simultaneous Equations", Metu VI. International Economics Research Conference, 11-14th September, Ankara.

Kazgan, Gülten (2004). *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi* (11. Baskı). İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kıran, Burcu (2012). The Sustainability of Turkish External Debt: Evidence from Fractionally Integrated Approach Under Structural Breaks, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 25:1, 18-29.

Kırcı Çevik Nükhet ve Cural Mehmet (2013). "İç Borçlanma, Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: 1989-2012 Dönemi Türkiye Örneği", *Maliye Dergisi*, 165, Temmuz-Aralık, 115-139.

Kutlu Sinem ve Yurttagüler İpek (2016). "Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1998-2014 Dönemi İçin Bir Nedensellik Analizi", *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 38(1), Haziran, 229-248.

Lutkepohl Helmut (2005). *New introduction to multiple time series analysis*. Springer, Berlin.

Mackinnon, James (1991). *Critical Values For Cointegration Tests in Long-Run Economic Relationships*. New York Oxford University Press, 266-276.

Mackinnon, James (1996). Numerical Distribution Functions for Unit Root and Cointegration Tests. *Journal of Applied Econometrics* 11, 601–618.

Mert, Merter, (2017). *Kalkınma ve Büyüme İktisadı*, Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık,

Mızırak Zekeriya ve Karabulut Tahsin (2018). *Makroekonomik Göstergelerin Analizi*, Çizgi Kitabevi,

Moss Todd ve Chiang Hanley (2003). "The Other Cost of High Debt in Poor Countries: Growth, Policy Dynamics and Institutions", (Çeviren: Hüseyin Güçlü Çiçek, onur Demirel), Issue Paper on Debt Sustainability No. 3, Center for Global Development, Washington.

Onel Gülcan ve Utkulu Utku (2006). "Modeling the long-run sustainability of Turkish external debt with structural changes", Economic Modelling. 23. 669-682.

Özkan, Hatice (2006). Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Türkiye Örneği, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ulusal Tez Merkezi.

Öztürk Salih ve Çınar Uğur (2018). "Kamu Dış Borçlanması Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Uygulama (1975-2016)", Sosyal Bilimler Metinleri, Sayı: 01, 66- 79.

Pamuk, Şevket (2010). Osmanlı – Türkiye İktisadi Tarihi 1500-1914, İletişim Yayınları, İstanbul.

Parasız İlker ve Ekren Nazım ve Başoğlu Ufuk (2015). *Uygulamalı İktisat*, Ekin Basın Yayın Dağıtım,

Parasız, İlker (1996). *Monetarizm ve Ünlü Monetarist ve Keynesgil İktisatçılarla Söyleşiler* (2. Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi.

Perron, Pierre (1989). Test consistency with varying sampling frequency. Princeton University Econometric Research Program Research Memorandum, no.345.

Perron, Pierre (1989). Test Consistency with Varying Sampling Frequency., Princeton, Department of Economics - Econometric Research Program, Papers 345.

Perron, Pierre (1997). Further Evidence on Breaking Trend Functions, Macroeconomic Variables. Journal of Econometrics 80 (2), 355-385.

Romer, Paul (1986). "Increasing Returns and Long-Run Growth." J.P.E. 94 October: 1002-37.

Romer, Paul. (1990). Endogenous technological change. Journal of Political Economy, 98 (5), 71 – 102.

Sachs, Jeffrey David (1989). "Conditionality, Debt Relief, and the Developing Country Debt Crisis", in: Jeffrey D. Sachs (ed.), Developing Country Debt and Economic Performance, University of Chicago Press, Vol.1, , ss. 255-295.

Saraç Taha Bahadır ve Yücel Muhammed Hasan (2017). "Dış Borç Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği", Turan: Stratejik Araştırmalar Merkezi; Cilt: 9/YAZ, Sayı: 35.

Sarı, Müslim (2004). Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Uzman Yeterlilik Tezi, Ulusal Tez Merkezi.

Savaş, Vural (1999). *İktisatın Tarihi* (3. Baskı). Ankara: Siyasal Kitabevi.

Sevüktekin Mustafa ve Nargeleçekenler Mehmet (2010). *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi Eviews uygulamalı*, Nobel Yayın Dağıtım Tic. Ltd. Şti.

Seyidoğlu, Halil, (1996). *Uluslararası Finans*, İstanbul: Gizem Yayınları.

Seyidoğlu, Halil, (2003). *Uluslararası İktisat*, İstanbul: Kurtiş Matbaası.

Snowdon Brian ve Vane, Howard (2012). *Modern Makroekonomi: Temelleri, Gelişimi ve Bugünü*, Çev., Nurtaç Yıldırım vd., İstanbul: Efil Yayınevi. Sweezy, P (2007), Kapitalist Gelişme Teorisi, çev. Gülsüm Akalın, İstanbul: Kalkedon.

Sugözü, İbrahim Halil (2010). Devlet Borçları (IMF – Dünya Bankası ve Türkiye), Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.

Şahin, Erdil Begüm (2011). "Türkiye'nin Cari Açık Sorunu", Ekonomi Bilimler Dergisi, Cilt:3, No:2.

Şahin, Hüseyin (2011). Türkiye Ekonomisi, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa.

Tanrikulu, Kenan (1983). “Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişisinin Değerlendirilmesi”, İktisadi Plânlama Başkanlığı, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi.

Tekin, Fazıl (1988). Uluslararası Maliye, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayını No: 261.

Tüylüoğlu, Şevket (2015), “Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde dış borç sorunu”, <http://sevkettuyluoglu.com/2015/06/13/azgelismis-ve-gelismekte-olan-ulkelerde-dis-borc-sorunu/>, Erişim Tarihi: 01.03.2018

Tüylüoğlu, Şevket (2015). Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde dış borç sorunu, bilgi@sevkettuyluoglu.com, (Erişim Tarihi: 01.03.2018, 12:30).

Ulusoy Ahmet ve Yakup Küçükkale (1996). “Türkiye’de dış borçların İktisadi büyüme ve enflasyon üzerine etkisi: Granger nedensellik testi”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt:7, Sayı:21, s. 25.

Umutlu Gökür ve Alizadeh Neda ve Erkılıç Ahmet Yakup (2011). Maliye politikası araçlarından borçlanma ve vergilerin ekonomik büyümeye etkileri, Uludağ Üniversitesi, *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, XXX(1), 75-93.

Uysal Doğan ve Özer Hüseyin ve Mucuk Mehmet (2009). *Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği(1965–2007)*. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 4.

Ünsal, Erdal (2016). İktisadi büyüme, Ocak BB101 Yayınevi, Ankara.

Yaraşır Tulumce, Sevinç; Yavuz, Ersin (2017). “Türkiye’de borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki”, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, ICMEB17 Özel Sayısı, 1034-1048.

Yaşa, Memduh (1965). Devlet Borçları, Sermet Matbaası, İstanbul.

Yaşar, Memduh (1980). Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi, Akbank Yayınları, İstanbul.

Yılmaz, Binhan Elif (2014). Borç Çıkmazı, 2.Baskı, Derin Yayınları, İstanbul.

Yılmaz, Özlem Göktaş (2005). Türkiye ekonomisinde büyüme ve işsizlik oranları arasındaki ilişki. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 2, 63-76.

Zerenler, Muammer (2003). Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri. *SUIIBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 3 (5), 187-214.

EK 1

Model Selection Criteria Table
 Dependent Variable: DISBORC
 Date: 01/17/18 Time: 14:29
 Sample: 1998Q1 2017Q1
 Included observations: 74

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Adj. R-sq	Specification
472	-729.778617	20.240510	20.522895	20.353046	0.997287	ARDL(1, 1, 0, 3)
471	-728.849972	20.242465	20.556227	20.367504	0.997313	ARDL(1, 1, 0, 4)
222	-728.064566	20.248344	20.593482	20.385888	0.997328	ARDL(3, 1, 0, 3)
172	-726.238814	20.253118	20.661008	20.415669	0.997373	ARDL(3, 3, 0, 3)
221	-727.569849	20.262188	20.638702	20.412235	0.997320	ARDL(3, 1, 0, 4)
171	-725.652329	20.264447	20.703714	20.439503	0.997371	ARDL(3, 3, 0, 4)
467	-729.721988	20.266356	20.580117	20.391395	0.997248	ARDL(1, 1, 1, 3)
446	-728.739629	20.266839	20.611977	20.404382	0.997278	ARDL(1, 2, 0, 4)
447	-729.757577	20.267331	20.581092	20.392370	0.997245	ARDL(1, 2, 0, 3)
347	-729.769668	20.267662	20.581424	20.392702	0.997244	ARDL(2, 1, 0, 3)
466	-728.812826	20.268845	20.613982	20.406388	0.997272	ARDL(1, 1, 1, 4)
346	-728.849457	20.269848	20.614986	20.407391	0.997270	ARDL(2, 1, 0, 4)
47	-725.856063	20.270029	20.709295	20.445084	0.997357	ARDL(4, 3, 0, 3)
147	-725.878909	20.270655	20.709921	20.445710	0.997355	ARDL(3, 4, 0, 3)
97	-727.934571	20.272180	20.648694	20.422227	0.997293	ARDL(4, 1, 0, 3)
217	-727.952766	20.272679	20.649192	20.422726	0.997292	ARDL(3, 1, 1, 3)
197	-727.990471	20.273712	20.650225	20.423759	0.997289	ARDL(3, 2, 0, 3)
46	-725.022201	20.274581	20.745223	20.462140	0.997372	ARDL(4, 3, 0, 4)
167	-726.082354	20.276229	20.715495	20.451284	0.997340	ARDL(3, 3, 1, 3)
196	-727.181661	20.278950	20.686840	20.441501	0.997305	ARDL(3, 2, 0, 4)
96	-727.269665	20.281361	20.689251	20.443912	0.997298	ARDL(4, 1, 0, 4)
146	-725.448946	20.286272	20.756915	20.473832	0.997341	ARDL(3, 4, 0, 4)
216	-727.494722	20.287527	20.695417	20.450078	0.997281	ARDL(3, 1, 1, 4)
42	-725.535065	20.288632	20.759274	20.476191	0.997335	ARDL(4, 3, 1, 3)
462	-729.554340	20.289160	20.634298	20.426703	0.997216	ARDL(1, 1, 2, 3)
142	-725.563293	20.289405	20.760048	20.476964	0.997333	ARDL(3, 4, 1, 3)
166	-725.571049	20.289618	20.760260	20.477177	0.997332	ARDL(3, 3, 1, 4)
422	-729.583098	20.289948	20.635086	20.427491	0.997214	ARDL(1, 3, 0, 3)
421	-728.596251	20.290308	20.666822	20.440356	0.997244	ARDL(1, 3, 0, 4)
461	-728.618926	20.290929	20.667443	20.440977	0.997242	ARDL(1, 1, 2, 4)
442	-729.685388	20.292750	20.637888	20.430294	0.997206	ARDL(1, 2, 1, 3)
342	-729.700718	20.293170	20.638308	20.430714	0.997205	ARDL(2, 1, 1, 3)
321	-728.723354	20.293791	20.670304	20.443838	0.997234	ARDL(2, 2, 0, 4)
441	-728.725198	20.293841	20.670355	20.443888	0.997234	ARDL(1, 2, 1, 4)
22	-725.728171	20.293922	20.764565	20.481482	0.997320	ARDL(4, 4, 0, 3)
92	-727.755938	20.294683	20.702573	20.457234	0.997262	ARDL(4, 1, 1, 3)

322	-729.756241	20.294692	20.639829	20.432235	0.997201	ARDL(2, 2, 0, 3)
41	-724.796120	20.295784	20.797803	20.495847	0.997342	ARDL(4, 3, 1, 4)
341	-728.812494	20.296233	20.672747	20.446280	0.997228	ARDL(2, 1, 1, 4)
72	-727.878455	20.298040	20.705930	20.460591	0.997253	ARDL(4, 2, 0, 3)
71	-726.881297	20.298118	20.737384	20.473173	0.997281	ARDL(4, 2, 0, 4)
192	-727.894546	20.298481	20.706371	20.461032	0.997251	ARDL(3, 2, 1, 3)
212	-727.927065	20.299372	20.707262	20.461923	0.997249	ARDL(3, 1, 2, 3)
162	-725.959880	20.300271	20.770913	20.487830	0.997303	ARDL(3, 3, 2, 3)
21	-725.020195	20.301923	20.803942	20.501986	0.997326	ARDL(4, 4, 0, 4)
91	-727.115016	20.304521	20.743787	20.479576	0.997264	ARDL(4, 1, 1, 4)
191	-727.147404	20.305408	20.744675	20.480464	0.997261	ARDL(3, 2, 1, 4)
141	-725.261150	20.308525	20.810543	20.508588	0.997308	ARDL(3, 4, 1, 4)
397	-729.320088	20.310139	20.686653	20.460187	0.997189	ARDL(1, 4, 0, 3)
17	-725.330806	20.310433	20.812452	20.510496	0.997303	ARDL(4, 4, 1, 3)
137	-725.378968	20.311753	20.813771	20.511816	0.997299	ARDL(3, 4, 2, 3)
161	-725.394090	20.312167	20.814185	20.512230	0.997298	ARDL(3, 3, 2, 4)
37	-725.426154	20.313045	20.815064	20.513108	0.997296	ARDL(4, 3, 2, 3)
211	-727.448041	20.313645	20.752911	20.488700	0.997239	ARDL(3, 1, 2, 4)
396	-728.482530	20.314590	20.722480	20.477141	0.997207	ARDL(1, 4, 0, 4)
436	-728.491095	20.314825	20.722715	20.477376	0.997206	ARDL(1, 2, 2, 4)
417	-729.501020	20.315096	20.691610	20.465144	0.997175	ARDL(1, 3, 1, 3)
437	-729.531668	20.315936	20.692450	20.465983	0.997172	ARDL(1, 2, 2, 3)
457	-729.535481	20.316041	20.692554	20.466088	0.997172	ARDL(1, 1, 3, 3)
337	-729.537973	20.316109	20.692623	20.466156	0.997172	ARDL(2, 1, 2, 3)
416	-728.577033	20.317179	20.725069	20.479730	0.997200	ARDL(1, 3, 1, 4)
296	-728.581200	20.317293	20.725183	20.479844	0.997199	ARDL(2, 3, 0, 4)
297	-729.582034	20.317316	20.693830	20.467363	0.997169	ARDL(2, 3, 0, 3)
456	-728.605542	20.317960	20.725850	20.480511	0.997197	ARDL(1, 1, 3, 4)
336	-728.618915	20.318326	20.726216	20.480878	0.997196	ARDL(2, 1, 2, 4)
36	-724.626666	20.318539	20.851933	20.531106	0.997307	ARDL(4, 3, 2, 4)
317	-729.679724	20.319992	20.696506	20.470040	0.997161	ARDL(2, 2, 1, 3)
316	-728.704345	20.320667	20.728557	20.483218	0.997190	ARDL(2, 2, 1, 4)
67	-727.720961	20.321122	20.760388	20.496177	0.997218	ARDL(4, 2, 1, 3)
87	-727.736840	20.321557	20.760823	20.496612	0.997217	ARDL(4, 1, 2, 3)
16	-724.774875	20.322599	20.855994	20.535166	0.997296	ARDL(4, 4, 1, 4)
66	-726.789034	20.322987	20.793630	20.510546	0.997241	ARDL(4, 2, 1, 4)
187	-727.865532	20.325083	20.764349	20.500138	0.997207	ARDL(3, 2, 2, 3)
157	-725.895656	20.325908	20.827927	20.525971	0.997261	ARDL(3, 3, 3, 3)
207	-727.909260	20.326281	20.765547	20.501336	0.997204	ARDL(3, 1, 3, 3)
136	-725.040273	20.329870	20.863265	20.542437	0.997277	ARDL(3, 4, 2, 4)
186	-727.076274	20.330857	20.801499	20.518416	0.997220	ARDL(3, 2, 2, 4)
86	-727.076544	20.330864	20.801507	20.518423	0.997220	ARDL(4, 1, 2, 4)
392	-729.130672	20.332347	20.740237	20.494898	0.997157	ARDL(1, 4, 1, 3)
12	-725.176995	20.333616	20.867011	20.546183	0.997266	ARDL(4, 4, 2, 3)
411	-728.252106	20.335674	20.774940	20.510729	0.997177	ARDL(1, 3, 2, 4)
412	-729.263862	20.335996	20.743886	20.498547	0.997146	ARDL(1, 3, 2, 3)
272	-729.317991	20.337479	20.745369	20.500030	0.997142	ARDL(2, 4, 0, 3)
452	-729.323470	20.337629	20.745519	20.500181	0.997142	ARDL(1, 1, 4, 3)

156	-725.336675	20.337991	20.871386	20.550558	0.997254	ARDL(3, 3, 3, 4)
132	-725.361940	20.338683	20.872078	20.551250	0.997252	ARDL(3, 4, 3, 3)
32	-725.411492	20.340041	20.873436	20.552608	0.997249	ARDL(4, 3, 3, 3)
391	-728.420120	20.340277	20.779543	20.515332	0.997164	ARDL(1, 4, 1, 4)
206	-727.435722	20.340705	20.811347	20.528264	0.997192	ARDL(3, 1, 3, 4)
311	-728.469839	20.341639	20.780906	20.516695	0.997160	ARDL(2, 2, 2, 4)
431	-728.477267	20.341843	20.781109	20.516898	0.997160	ARDL(1, 2, 3, 4)
271	-728.478214	20.341869	20.781135	20.516924	0.997160	ARDL(2, 4, 0, 4)
292	-729.495579	20.342345	20.750235	20.504896	0.997128	ARDL(2, 3, 1, 3)
451	-728.507306	20.342666	20.781932	20.517721	0.997157	ARDL(1, 1, 4, 4)
432	-729.513436	20.342834	20.750724	20.505385	0.997127	ARDL(1, 2, 3, 3)
332	-729.515837	20.342900	20.750790	20.505451	0.997127	ARDL(2, 1, 3, 3)
312	-729.526213	20.343184	20.751074	20.505735	0.997126	ARDL(2, 2, 2, 3)
291	-728.556920	20.344025	20.783291	20.519080	0.997154	ARDL(2, 3, 1, 4)
11	-724.590770	20.344953	20.909723	20.570024	0.997261	ARDL(4, 4, 2, 4)
331	-728.605493	20.345356	20.784622	20.520411	0.997150	ARDL(2, 1, 3, 4)
31	-724.621133	20.345784	20.910555	20.570855	0.997259	ARDL(4, 3, 3, 4)
62	-727.699269	20.347925	20.818568	20.535484	0.997172	ARDL(4, 2, 2, 3)
61	-726.728616	20.348729	20.850748	20.548792	0.997198	ARDL(4, 2, 2, 4)
82	-727.734062	20.348878	20.819521	20.536438	0.997169	ARDL(4, 1, 3, 3)
202	-727.789097	20.350386	20.821029	20.537945	0.997165	ARDL(3, 1, 4, 3)
152	-725.797944	20.350629	20.884023	20.563196	0.997219	ARDL(3, 3, 4, 3)
387	-728.820555	20.351248	20.790514	20.526303	0.997133	ARDL(1, 4, 2, 3)
182	-727.843987	20.351890	20.822532	20.539449	0.997161	ARDL(3, 2, 3, 3)
131	-725.019558	20.356700	20.921471	20.581771	0.997229	ARDL(3, 4, 3, 4)
386	-728.048798	20.357501	20.828144	20.545060	0.997145	ARDL(1, 4, 2, 4)
181	-727.057387	20.357737	20.859755	20.557800	0.997172	ARDL(3, 2, 3, 4)
81	-727.076421	20.358258	20.860277	20.558321	0.997171	ARDL(4, 1, 3, 4)
267	-729.130672	20.359744	20.799011	20.534800	0.997109	ARDL(2, 4, 1, 3)
7	-725.171595	20.360866	20.925636	20.585937	0.997217	ARDL(4, 4, 3, 3)
247	-733.216233	20.362089	20.675850	20.487128	0.996971	ARDL(3, 0, 0, 3)
497	-735.216620	20.362099	20.613108	20.462131	0.996899	ARDL(1, 0, 0, 3)
406	-728.229733	20.362458	20.833101	20.550018	0.997130	ARDL(1, 3, 3, 4)
286	-728.231735	20.362513	20.833156	20.550072	0.997130	ARDL(2, 3, 2, 4)
407	-729.235428	20.362614	20.801881	20.537670	0.997100	ARDL(1, 3, 3, 3)
287	-729.258731	20.363253	20.802519	20.538308	0.997098	ARDL(2, 3, 2, 3)
127	-725.266461	20.363465	20.928235	20.588536	0.997210	ARDL(3, 4, 4, 3)
151	-725.296782	20.364295	20.929066	20.589366	0.997208	ARDL(3, 3, 4, 4)
327	-729.302695	20.364457	20.803724	20.539513	0.997095	ARDL(2, 1, 4, 3)
427	-729.304581	20.364509	20.803775	20.539564	0.997095	ARDL(1, 2, 4, 3)
27	-725.309897	20.364655	20.929426	20.589726	0.997206	ARDL(4, 3, 4, 3)
201	-727.372738	20.366376	20.868395	20.566439	0.997148	ARDL(3, 1, 4, 4)
426	-728.391505	20.366891	20.837533	20.554450	0.997118	ARDL(1, 2, 4, 4)
266	-728.412578	20.367468	20.838110	20.555027	0.997116	ARDL(2, 4, 1, 4)
306	-728.452241	20.368555	20.839197	20.556114	0.997113	ARDL(2, 2, 3, 4)
307	-729.505733	20.370020	20.809286	20.545075	0.997079	ARDL(2, 2, 3, 3)
326	-728.507026	20.370056	20.840698	20.557615	0.997108	ARDL(2, 1, 4, 4)
6	-724.587302	20.372255	20.968402	20.609830	0.997211	ARDL(4, 4, 3, 4)

26	-724.587622	20.372264	20.968411	20.609838	0.997211	ARDL(4, 3, 4, 4)
77	-727.609630	20.372867	20.874885	20.572930	0.997129	ARDL(4, 1, 4, 3)
57	-727.694613	20.375195	20.877213	20.575258	0.997123	ARDL(4, 2, 3, 3)
177	-727.722897	20.375970	20.877988	20.576033	0.997120	ARDL(3, 2, 4, 3)
56	-726.728258	20.376117	20.909511	20.588684	0.997148	ARDL(4, 2, 3, 4)
382	-728.815847	20.378516	20.849159	20.566075	0.997084	ARDL(1, 4, 3, 3)
262	-728.820466	20.378643	20.849285	20.566202	0.997084	ARDL(2, 4, 2, 3)
122	-732.830315	20.378913	20.724050	20.516456	0.996955	ARDL(4, 0, 0, 3)
492	-734.874895	20.380134	20.662520	20.492670	0.996880	ARDL(1, 0, 1, 3)
242	-732.891813	20.380598	20.725735	20.518141	0.996950	ARDL(3, 0, 1, 3)
126	-724.971422	20.382779	20.978926	20.620354	0.997181	ARDL(3, 4, 4, 4)
176	-727.012334	20.383900	20.917294	20.596467	0.997125	ARDL(3, 2, 4, 4)
402	-729.015159	20.383977	20.854619	20.571536	0.997068	ARDL(1, 3, 4, 3)
76	-727.019352	20.384092	20.917487	20.596659	0.997125	ARDL(4, 1, 4, 4)
372	-735.029957	20.384382	20.666768	20.496918	0.996867	ARDL(2, 0, 0, 3)
381	-728.042004	20.384712	20.886731	20.584775	0.997095	ARDL(1, 4, 3, 4)
261	-728.042437	20.384724	20.886743	20.584787	0.997095	ARDL(2, 4, 2, 4)
2	-725.072877	20.385558	20.981705	20.623133	0.997173	ARDL(4, 4, 4, 3)
496	-735.121055	20.386878	20.669264	20.499414	0.996859	ARDL(1, 0, 0, 4)
401	-728.135409	20.387271	20.889290	20.587335	0.997088	ARDL(1, 3, 4, 4)
246	-733.200445	20.389053	20.734191	20.526597	0.996924	ARDL(3, 0, 0, 4)
281	-728.204687	20.389170	20.891188	20.589233	0.997082	ARDL(2, 3, 3, 4)
282	-729.227525	20.389795	20.860438	20.577354	0.997051	ARDL(2, 3, 3, 3)
302	-729.295184	20.391649	20.862291	20.579208	0.997045	ARDL(2, 2, 4, 3)
301	-728.365654	20.393580	20.895598	20.593643	0.997069	ARDL(2, 2, 4, 4)
1	-724.550242	20.398637	21.026160	20.648716	0.997161	ARDL(4, 4, 4, 4)
52	-727.569731	20.399171	20.932565	20.611738	0.997081	ARDL(4, 2, 4, 3)
377	-728.594383	20.399846	20.901865	20.599909	0.997051	ARDL(1, 4, 4, 3)
117	-732.642562	20.401166	20.777680	20.551213	0.996921	ARDL(4, 0, 1, 3)
51	-726.687367	20.402394	20.967164	20.627465	0.997099	ARDL(4, 2, 4, 4)
487	-734.771628	20.404702	20.718464	20.529742	0.996840	ARDL(1, 0, 2, 3)
367	-734.781045	20.404960	20.718722	20.530000	0.996839	ARDL(2, 0, 1, 3)
491	-734.781266	20.404966	20.718728	20.530006	0.996839	ARDL(1, 0, 1, 4)
257	-728.815846	20.405914	20.907932	20.605977	0.997033	ARDL(2, 4, 3, 3)
121	-732.827100	20.406222	20.782736	20.556269	0.996905	ARDL(4, 0, 0, 4)
371	-734.877726	20.407609	20.721370	20.532648	0.996830	ARDL(2, 0, 0, 4)
241	-732.883271	20.407761	20.784275	20.557808	0.996900	ARDL(3, 0, 1, 4)
237	-732.884780	20.407802	20.784316	20.557849	0.996900	ARDL(3, 0, 2, 3)
376	-727.936296	20.409214	20.942608	20.621781	0.997052	ARDL(1, 4, 4, 4)
277	-729.005487	20.411109	20.913128	20.611172	0.997017	ARDL(2, 3, 4, 3)
256	-728.033804	20.411885	20.945280	20.624452	0.997044	ARDL(2, 4, 3, 4)
276	-728.109498	20.413959	20.947354	20.626526	0.997038	ARDL(2, 3, 4, 4)
252	-728.594315	20.427242	20.960636	20.639808	0.996998	ARDL(2, 4, 4, 3)
112	-732.629578	20.428208	20.836098	20.590759	0.996871	ARDL(4, 0, 2, 3)
116	-732.640763	20.428514	20.836404	20.591065	0.996870	ARDL(4, 0, 1, 4)
366	-734.646309	20.428666	20.773804	20.566209	0.996800	ARDL(2, 0, 1, 4)
500	-740.663198	20.429129	20.586009	20.491648	0.996559	ARDL(1, 0, 0, 0)
362	-734.667248	20.429240	20.774377	20.566783	0.996798	ARDL(2, 0, 2, 3)

486	-734.673932	20.429423	20.774561	20.566966	0.996797	ARDL(1, 0, 2, 4)
482	-734.743520	20.431329	20.776467	20.568873	0.996791	ARDL(1, 0, 3, 3)
232	-732.846184	20.434142	20.842032	20.596693	0.996852	ARDL(3, 0, 3, 3)
236	-732.875074	20.434934	20.842824	20.597485	0.996850	ARDL(3, 0, 2, 4)
251	-727.927958	20.436382	21.001153	20.661453	0.996999	ARDL(2, 4, 4, 4)
495	-740.024333	20.439023	20.627280	20.514046	0.996568	ARDL(1, 0, 1, 0)
450	-739.151890	20.442518	20.662151	20.530045	0.996599	ARDL(1, 2, 0, 0)
445	-738.300701	20.446595	20.697604	20.546626	0.996626	ARDL(1, 2, 1, 0)
250	-739.366665	20.448402	20.668035	20.535929	0.996578	ARDL(3, 0, 0, 0)
245	-738.522538	20.452672	20.703682	20.552704	0.996605	ARDL(3, 0, 1, 0)
361	-734.524875	20.452736	20.829250	20.602784	0.996758	ARDL(2, 0, 2, 4)
499	-740.610442	20.455081	20.643338	20.530104	0.996513	ARDL(1, 0, 0, 1)
475	-740.613393	20.455161	20.643418	20.530185	0.996512	ARDL(1, 1, 0, 0)
107	-732.622701	20.455416	20.894683	20.630472	0.996818	ARDL(4, 0, 3, 3)
111	-732.627094	20.455537	20.894803	20.630592	0.996818	ARDL(4, 0, 2, 4)
357	-734.632544	20.455686	20.832200	20.605733	0.996748	ARDL(2, 0, 3, 3)
498	-739.637283	20.455816	20.675449	20.543344	0.996553	ARDL(1, 0, 0, 2)
481	-734.639374	20.455873	20.832387	20.605921	0.996748	ARDL(1, 0, 3, 4)
375	-740.662229	20.456499	20.644756	20.531523	0.996508	ARDL(2, 0, 0, 0)
477	-734.733791	20.458460	20.834974	20.608507	0.996739	ARDL(1, 0, 4, 3)

ÖZ GEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : AHMET BAYRAKTAROĞLU
Uyruğu : T.C.
Doğum Tarihi ve Yeri : 25.09.1990
e-posta : bayraktaroglu.ahmet@hotmail.com

EĞİTİM

Derece	Kurum	Mezuniyet Yılı
Lisans	Cumhuriyet Üniversitesi / İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi / İktisat Bölümü	2013
Yüksek Lisans	Cumhuriyet Üniversitesi / Sosyal Bilimler Enstitüsü / Maliye Ana Bilim Dalı	Devam Ediyor

İŞ TECRÜBESİ

Tarih	Kurum	Görev
2016-	Ziraat Katılım Bankası A.Ş.	Sivas Şubesi Girişimci Müşteri İlişkileri Asistanı

YABANCI DİL BİLGİSİ

Yabancı Dilin Adı KPDS () ÜDS () TOEFL () EILTS ()