



T.C.

KARAMANOĞLU MEHMETBEY ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**DIŞ BORÇLANMA VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÜZERİNE
AMPİRİK BİR UYGULAMA (1980-2017)**

Hazırlayan

Hatice TUNA

İktisat Ana Bilim Dalı

İktisat Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi İclal ÇÖĞÜRCÜ

KARAMAN – 2019



T.C.

KARAMANOĞLU MEHMETBEY ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**DIŞ BORÇLANMA VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÜZERİNE
AMPİRİK BİR UYGULAMA (1980-2017)**

Hazırlayan

Hatice TUNA

İktisat Ana Bilim Dalı

İktisat Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi İclal ÇÖĞÜRCÜ

KARAMAN – 2019

	TEZ ONAY SAYFASI FORMU	Doküman No	FR-285
		İlk Yayın Tarihi	05.02.2018
		Revizyon Tarihi	
		Revizyon No	00
		Sayfa No	1/1

**DIŞ BORÇLANMA VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: TÜRKİYE
ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA (1980-2017)**

Tezin Kabul Ediliş Tarihi: 05.09.2019

Jüri Üyeleri

Başkan : Dr. Öğr. Üyesi İclal ÇÖĞÜRCÜ

Üye : Doç. Dr. Savaş ERDOĞAN

Üye : Doç. Dr. Taner GÜNEY

İmzası



Bu tez, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun 15.08.2019 Tarihli ve 36/531 Sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul edilmiştir.

Enstitü Müdürü: Doç. Dr. İdris Nebi UYSAL



Hazırlayan

Kalite Sistem Onayı

ÖNSÖZ

Bu çalışmada bir maliye politikası olan dış borçlanmanın Türkiye’de ekonomik büyümeye etkisi 1980-2017 dönemi kapsamında incelenmeye çalışılmaktadır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde dış borçlanma ile ilgili genel tanımlar ve dış borçlanma ile ilgili görüşlere yer verilmiştir. İkinci bölümde ise ekonomik büyüme teorileri ve dış borçlanma ekonomik büyüme ilişkisi ele alınmıştır. Son bölüm olan üçüncü bölümde ise dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisi, Türkiye üzerine ekonometrik bir uygulama yapılmıştır. Bu uygulama VAR (Vektör Otoregresif Model) Modeli ve Granger Nedensellik analizi yardımıyla yapılmıştır.

Çalışmanın gerçekleşmesinde başta zamanını, bilgisini ve her türlü desteğini benden esirgemeyen saygıdeğer danışmanım Dr. Öğr. Üyesi İclal Çöğürçü’ ye, uygulama aşamasında değerli katkılarından dolayı Doç. Dr. Savaş Erdoğan’a teşekkürlerimi bir borç bilirim. Yine bu süreçte hep yanımda olan eşim Bekir Tuna’ya, neşe ve umut kaynağım olan kızım H. Nehir Tuna’ya teşekkürü bir borç bilirim.

ÖZET

Günümüzde az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin istedikleri büyüme hızına ulaşabilmeleri için yatırımlarını finanse edecek ulusal tasarrufları yetersiz kalmaktadır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ihracat seviyelerinin düşük olması döviz kıtlığına neden olmuştur. Tüm bu sebeplerden dolayı dış borçlanma bu ülkelerde sık başvurulan finansal bir kaynak haline gelmiştir. Literatürde dış borçlanmanın ekonomik büyümeye etkisi, bu iki kavram arasındaki ilişki tartışmalı olsa da çalışmaların büyük bir kısmında yüksek dış borçlanmanın ekonomik büyümeye negatif etkisi olduğu sonucuna varılmıştır. Bu çalışmada Türkiye’de dış borçların ekonomik büyümeye etkisi 1980-2017 dönemi yıllık veriler kullanılarak yapılan VAR analizi ve Granger Nedensellik Testi ile incelenmiştir. Yapılan analizlerin sonucunda dış borçlanma ve büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.

Anahtar Kelimeler: *Borçlanma, Dış Borçlanma, Ekonomik Büyüme, Türkiye Ekonomisi, VAR Analizi, Granger Nedensellik Testi.*

ABSTRACT

Today, it continues to finance investments in order to reach the growth rate in the countries of our underdeveloped and developing countries. The low levels of exports in the underdeveloped and developing markets have led to a shortage. External borrowing from all these reasons. Although the effect of external borrowing on economic growth and the relationship between these two concepts is controversial, a large factory of studies concluded that high external borrowing had an impact on economic growth. This year, the effect on the economic growth of Turkey external debt VAR analysis made in the 1980-2017 year analysis period and were analyzed by Granger Causality Test. A causal relationship between external borrowing and growth of structured analyzes was not found.

Keywords: Debt, External Debt, Economic Growth, Economy of Turkey, VAR analysis, Granger Causality Test.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
İÇİNDEKİLER.....	iv
KISALTMALAR	viii
TABLolar LİSTESİ	x
ŞEKİLLER LİSTESİ	iv
GİRİŞ.....	1
I. BÖLÜM	2
DİŞ BORÇLARLA İLGİLİ GENEL TANIMLAR VE DİŞ BORÇLANMA İLE	
İLGİLİ GÖRÜŞLER.....	2
I.1.Dış Borcun Tanımı	2
I.2. Dış Borçlanmanın Nedenleri	3
I.2.1. Mali Nedenler.....	3
I.2.2. Ekonomik Sebeplerle Borçlanma	4
I.2.3. Sosyal Nedenler.....	4
I.2.4. Siyasi Nedenler.....	5
I.2.5. Askeri Nedenler.....	5
I.3. Dış Borçlanmanın Çeşitleri	6
I.3.1. Kaynakları Açısından Dış Borçlar	6
I.3.1.1. Uluslararası Kuruluşlardan Borçlanmalar	6
I.3.1.2.Özel Kaynaklardan Borçlanmalar	7
I.3.1.2.1.Ticari Banka Kredileri.....	7

I.3.1.2.2.Uluslararası Tahvil İhracı	7
I.3.1.2.3. Özel Satıcı Kredileri	8
I.3.2. Süreleri Bakımından Dış Borçlar	8
I.3.3. Kullanım Şekli Açısından Dış Borçlar	8
I.3.3.1. Proje Kredileri	8
I.3.3.2. Program Kredileri	9
I.3.3.3. Bağlı ve Serbest Krediler	9
I.3.3.4. Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri	9
I.4. Dış Borçluluğu Değerlendirme Kriter ve Limitleri	10
I.4.1. Toplam Dış Borç/ GSMH	10
I.4.2. Dış Borç/ İhraç Gelirleri	11
I.4.3. Dış Borç Servisi/İhraç Gelirleri	11
I.4.4. Faiz Servisi/İhracat Gelirleri (Dış Borç Faiz Ödemeleri/ihracat) ...	11
I.5. Dış Borçlanma İle İlgili Görüşler	14
I.5.1. Klasik Görüş	14
I.5.2. Keynesyen Görüş	15
I.5.3. Neo-Klasik Görüş	16
I.6. Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri	18
I.6.1. Türkiye’de Dış Borçlanmanın Tarihi Gelişimi	19
I.6.2. 1980-1990 Dönemi	20
I.6.3. 1991-2000 Dönemi	21
I.6.4. 2001 Sonrası	23
II. BÖLÜM.....	26

EKONOMİK BÜYÜME TEORİLERİ VE DIŞ BORÇLANMA EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ	26
II.1.1. İktisadi Büyümenin Kaynaklar	27
II.2. Ekonomik Büyüme Teorileri	28
II.2.1. Klasik Büyüme Modeli	28
II.2.1.1. Adam Smith'in Görüşü	28
II.2.1.2. Thomas R. Malthus'un Görüşü	30
II.2.1.3. David Ricardo'nun Görüşü	31
II.2.2. Sosyalist Büyüme Modeli	33
II.2.2.1. Emek Değer Teorisi	34
II.2.2.2. Fazla Değer Teorisi	34
II.2.2.3. Kar Teorisi	35
II.2.3. Schumpeter'in Büyüme Konusundaki Görüşleri	35
II.2.4. Keynesyen Büyüme Modeli	36
II.2.5. Harrod-Domar Büyüme Modeli	37
II.3. Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisini Açıklayan Yaklaşımlar	39
II.3.1. Zamanlararası Borçlanma Modeli	40
II.3.2. Borçla Büyüme Modeli (Growth-Cum-Debt)	42
II.3.3. Borç Fazlası (Aşırı Borçluluk) Teorisi	43
II.3.4. Sürdürülebilirlik Yaklaşımları	45
II.3.5. Two Gap (İki Açık) Teorisi	47
II.4. Türkiye'de Ekonomik Büyümenin Tarihi Gelişimi	48
II.4.1. 1980-1990 Dönemi	48
II.4.2. 1991-2000 Dönemi	49

II.4.3. 2001 Sonrası.....	50
III . BÖLÜM	54
DIŞ BORÇLANMA VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: TÜRKİYE	
UYGULAMASI	54
III .1.LİTERATÜR	54
III.2. Ekonometrik Analiz.....	67
III.2.1. Veri ve Yöntem.....	68
III.2.1.1. Dickey - Fuller (DF) ve Genişletilmiş Dickey – Fuller (ADF)	
Birim Kök Testi	69
III.2.1.2. Vektör Otoregresif Model (VAR Model)	76
III.2.1.3. Johansen Koentegrasyon Testi	83
III.2.1.3. Granger Nedensellik Testi	84
SONUÇ	86
KAYNAKÇA	88

KISALTMALAR

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

ADF : Augmented Dickey Fuller Testi

AIC : Akaike Information Criterion (Akaike Bilgi Kriteri)

AID : Uluslararası Kalkınma Teşkilatı

ARDL : Autoregressive Distributed Lag Bound Test (ARDL Sınır Testi Yaklaşımı)

BIS : Uluslararası Ödemeler Bankası

DBS : Dış Borç Stoku

DEDH : Doğrudan Etki Borç Varsayımı

DF : Dickey–Fuller Test

EIB : Avrupa Yatırım Bankası

EKK : En Küçük Kareler Yöntemi

EXIMBANK : İhracat ve İthalat Bankası

FPE : Final Prediction Error (Son Tahmin Hatası)

GOU : Gelişmekte Olan Ülkeler

GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla

GSYH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

HQ : Hannan- Quinn information criterion (Hannan- Quinn bilgi kriteri)

IBRD : Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (Dünya Bankası)

IDA : Uluslararası Kalkınma Birliği

IFC : Uluslararası Finans Kurumu

IMF : Uluslararası Para Fonu

LDC : Least Developed Countries (Az Gelişmiş Ülkeler)

LM : Lagrange Multiplier (Lagrange Çarpanı)

LR : Sequential Modified LR Test Statistic

OECD : Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

OLS : Ordinary least squares (Sıradan En Küçük Kareler)

SC : Schwarz information criterion (Schwarz bilgi kriteri)

TCMB : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TSLS : Two-Stage Least Squares (2SLS) (İki Aşamalı En Küçük Kareler)

VAR : Vector autoregression (Vektör Otoregresif Model)

VDC : Variance Decomposition (Varyans Ayrıştırma)

WB : World Bank (Dünya Bankası)

3SLS : Three-stage Least Squares (Üç Aşamalı En Küçük Kareler)

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1: Dış Borç Rasyoları (1980-2017)	12
Tablo 2: Türkiye’deki Dış Borçlarla İlgili Bazı Göstergeler (1980-1990).....	21
Tablo 3: Türkiye’deki Dış Borçlarla İlgili Bazı Göstergeler (1991-2000).....	22
Tablo 4: Türkiye’deki Dış Borçlarla İlgili Bazı Göstergeler (2001-2017).....	24
Tablo 5:Malthus’un Nüfus Teorisi	31
Tablo 6: Türkiye’de Büyüme İle İlgili Bazı Göstergeler	52
Tablo 7: Literatür Taraması Özeti	65
Tablo 8: Dış Borç Stoku Serisi için ADF Test Sonuçları.....	73
Tablo 9: Dış Borç Stoku Serisi İçin Birinci Farkı Alınmış ADF Test Sonuçları	73
Tablo 10: GSYH Serisi için ADF Test Sonuçları	74
Tablo 11: GSYH Serisi için Birinci Farkı Alınmış ADF Test Sonuçları	75
Tablo 12: Gecikme uzunluğu	77
Tablo 13: LM Otokorelasyon Testi	78
Tablo 14: Değişen Varyans (No Cross Terms)	79
Tablo 15: Dış Borç Stokunun Varyans Ayırıştırması.....	82
Tablo 16: GSYH’nın Varyans Ayırıştırması	82
Tablo 17: Johansen Koentegrasyon Testi.....	84
Tablo 18: Granger Nedensellik Testi	86

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Tam Olmayan Dışlama (Partial Crowding-Out)	17
Şekil 2: Tam Dışlama Etkisi (Full Crowding-Out)	18
Şekil 3: Adam Smith'in Büyüme Modeli.....	29
Şekil 4: Yurtdışından Borçlanma	41
Şekil 5: Borçlanma Laffer Eğrisi.....	44
Şekil 6: Dış Borç Stoku Grafiği (Düzey).....	73
Şekil 7: Dış Borç Stoku Grafiği (1.Fark).....	74
Şekil 8: GSYH Grafiği (Düzey)	75
Şekil 9: GSYH Grafiği (1.Fark)	76
Şekil 10: Ters Kökler Birim Çemberi	78
Şekil 11: Etki Tepki Fonksiyonu Grafikleri	79
Şekil 12: Dış Borç Stokuna Bağlı Olarak Dış Borç Stokunun Varyansının Yüzde Değişimi	80
Şekil 13: Dış Borç Stokuna Bağlı Olarak GSYH'nin Varyansının Yüzde Değişimi.....	80
Şekil 14: GSYH'ya Bağlı Olarak Dış Borç Stokunun Varyansının Yüzde Değişimi	81
Şekil 15: GSYH'ya Bağlı Olarak GSYH' nin Varyansının Yüzde Değişimi	81

GİRİŞ

Günümüzde tüm ülkelerde mali problemler, ülke ekonomisi ve toplumsal refah için önemli bir yer tutmaktadır. Hükümetler ekonomi üzerinde uyguladığı politikalarla ekonominin rotasını belirlerler. Siyasi otoritelerin amaçlarına ulaşmasında maliye politikası çeşitli araçlardan faydalanmaktadır. Kamu harcamaları, vergiler, bütçe ve borçlanma maliye politikasının en önemli araçlarındandır. Şüphesiz ki günümüzde dünya üzerindeki tüm ülkelerin en önemli amaçlarından birisi ekonomik büyümenin gerçekleştirilebilmesi, arttırılması ve bu büyümenin sürdürülebilir şekilde olmasıdır. Bir ülkenin yüksek ve dengeli bir büyüme hızına sahip olması o ülkenin fertlerinin ve toplumun ekonomik olarak refah düzeyini yükseltecektir. İstenilen büyüme hızına ulaşabilmek için az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yurtiçi tasarrufları eksik, kaynakları yetersiz kalmaktadır. Bundan dolayı bu ülkeler dış kaynaklara başvurmak zorunda kalmaktadır. Dış borçlanma, Türkiye'nin de ekonomik büyümeyi gerçekleştirmek için başvurduğu en önemli finansman kaynağıdır. Bu çalışmada maliye politikasının bir aracı olan borçlanmanın büyümeyi nasıl etkilediği incelenecektir.

Çalışma üç bölümde ele alınmıştır. Birinci bölümde dış borçlanma ile ilgili genel tanımlar ve dış borçlanma ile ilgili görüşlere yer verilmiştir. İkinci bölümde ise ekonomik büyüme teorileri ve dış borçlanma ekonomik büyüme ilişkisi ele alınmıştır. Son bölüm olan üçüncü bölümde ise dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisi, Türkiye üzerine ekonometrik bir uygulama yapılmıştır. Bu uygulama VAR (Vektör Otoregresif Model) Modeli ve Granger Nedensellik analizi yardımıyla yapılmıştır.

I. BÖLÜM

DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ GENEL TANIMLAR VE DIŞ BORÇLANMA İLE İLGİLİ GÖRÜŞLER

I.1.Dış Borcun Tanımı

Dış borcu tanımı çok çeşitli şekillerde ele alınmıştır. Bunlardan bazılarına değinecek olursak; En temel tanım olarak Dış Borç İstatistikleri Çalışma Grubu'nun tanımı ele alınmıştır. Gereksiz tutarsızlıklardan kaçınmak amacıyla, Uluslararası Para Fonu (IMF), Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS), Dünya Bankası (World Bank) ve Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) bu dört kuruluş 1984'te Uluslararası Dış Borç İstatistikleri Çalışma Grubu'nu oluşturmuştur. Dört yıl sonra, Grup dış borç için ortak bir tanım yayınladı ve her bir kurum tarafından kullanılan borç kavramlarını belirlemiştir. Brüt dış borç, herhangi bir zamanda bir ülke sakinlerinin ülke dışında yerleşmiş kişi ve kuruluşlara karşı faizli veya faizsiz anapara geri ödemelerinin veya anapara ödemeli veya anapara ödemesi yapmadan faiz ödemelerinin sözleşmeye bağlı yükümlülüklerinin miktarıdır. Net dış borç ise brüt dış borçların yani yükümlülüklerin varlıklardan çıkarılması ile elde edilir (Klein, 1994: 56). Bu çalışma grubunun 1988 yılında önerdiği ve Türkiye'de de Hazine Müsteşarlığınca kabul edilen dış borç tanımı şöyledir; Bir ülkenin belirli bir dönem içindeki gayri safi dış borçları, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden bir sözleşmeye bağlı olarak sağlanmış olan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülüklerin toplamıdır (Özer, 2014: 31).

Borçlanma, devletin isteğe bağlı ve bir bedel karşılığında alacaklıya faiziyle beraber geri ödeme şartıyla iç ve dış kaynaklardan elde ettiği gelirdir (Öztürk, 2015: 151).

4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun a göre devlet borcu kavramı, “ Türkiye Cumhuriyeti adına Hazine Müsteşarlığı’nın borçlu sıfatı ile taraf olduğu ya da üstlendiği her türlü mali yükümlülükler ” olarak tanımlanmaktadır.

Borçlanma devletin kamu harcamalarını finanse etmek ya da ekonomik ve sosyal alana müdahale etmek maksadıyla başvurulanan bir kamu aracıdır (Meriç, 2015: 4).

Borçlanma, hükümetin yaptığı harcamaların finansmanı için veya çeşitli ekonomik ve sosyal nedenlerden dolayı belirli bir süreye bağlı olarak dış kaynaklardan ya da iç kaynaklara başvurmak suretiyle aldığı yardımlar olarak tanımlanmaktadır. Dış borçlanma ise bir ülkenin kendi para cinsi dışında aldığı yabancı para cinsinden alınan borçlar olarak tanımlanmaktadır.

I.2. Dış Borçlanmanın Nedenleri

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri dış borçlanmaya yönelten nedenlerin başında iç tasarrufların ve kaynakların yetersiz olması sayılmaktadır (Olcay, 2013: 10). Devlet bunların dışında da pek çok sebepten ötürü borçlanmaya başvurmaktadır.

I.2.1. Mali Nedenler

Devletin dış borçlanmaya başvurusunun nedenlerinden biri mali nedenlerdir. Mali nedenlerle yapılan borçlanmaları şu şekilde sıralayabiliriz (Türk, 1992: 275; Meriç, 2015: 25; Adıyaman, 2006: 22; Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 3):

- Savaş, doğal afet ve ekonomik kriz gibi olağanüstü dönemlerde yapılan giderlerin transferi için yapılan borçlanmalar,
- Kamu yatırımlarının finansmanın sağlanması için yapılan borçlanmalar,
- Bütçe gelir ve gider dengesini sağlamak için yapılan borçlanmalar,
- Süresi dolmuş borçların ödenmesi için yeniden yapılan borçlanmalar,
- Maliye politikası aracı olarak yapılan borçlanmalardır.

I.2.2. Ekonomik Sebeplerle Borçlanma

Devletin dış borçlanmaya başvurmasının nedenlerinden bir diğeri de ekonomik sebeplerle yapılan borçlanmadır. Ekonomik nedenlerle yapılan borçlanmaları şu şekilde sıralayabiliriz (Türk, 1992: 278; Meriç, 2015: 29-30):

- Büyüme ve kalkınmanın gerçekleşmesi için yapılan borçlanmalar,
- Makroekonomik denge bozulduğunda ekonomik istikrarın sağlanması için yapılan borçlanmalar,
- Likidite hacminin düzenlenmesi için yapılan borçlanmalar,
- Tasarrufların yatırımlara kanalize edilmesi için yapılan borçlanmalar,
- Dış açıkların finansmanı için yapılan borçlanmalardır.

I.2.3. Sosyal Nedenler

Devletin dış borçlanmaya başvurmasının nedenlerinden bir diğeri neden ise sosyal nedenlerle yapılan borçlanmalardır. Sosyal nedenlerle yapılan borçlanmaları şu şekilde sıralayabiliriz (Meriç, 2015: 31-32):

- Gelir dağılımının düzenlenmesi için yapılan borçlanmalar,
- Sosyal güvenlik açıklarının kapatılması için yapılan borçlanmalar,

- Kentleşmenin sağlanmasında gerekli olan kamusal ihtiyaçların (metro, kanalizasyon, yol) karşılanması için yapılan borçlanmalardır.

I.2.4. Siyasi Nedenler

Devletin dış borçlanmaya başvurmasının bir başka nedeni de siyasi nedenlerle yapılan borçlanmalardır. Bu nedenler (Ulusoy, 2004: 22):

- Ülkelerin siyasi amaçlarla aldığı politik borçlar,
- Devletlerin birbirlerinden borç alıp vermesi şeklindeki bu tür borçlanmalar soğuk savaş dönemlerinde ideolojik amaçlarla alınırken, günümüzde gelişmiş ülkelerin nüfuz yarışması amacı güderek borçlanmaya başvurmaları siyasi nedenler olarak gösterilmektedir. Başka bir deyişle gelişmiş ülkeler kendi üretimlerini artırabilmek adına ihtiyaçları olan girdilerin sağlanması için borçlanmaya başvururken fakir ülkeleri kontrol altına alabilmek amacıyla artırdıkları üretimlerinden elde ettikleri ürünleri bu yoksul ülkelere satmayı hedeflemektedirler. Sonuç olarak yoksul ülkelerin elde ettikleri gelirleri borç ve faizi ile birlikte alarak bir nevi sömürgecilik uygularlar.

I.2.5. Askeri Nedenler

Devletin dış borçlanmaya başvurmasının nedenlerinden biri olan askeri nedenler ise şu şekildedir (Erdem ve diğ., 2015: 289) :

- Genellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin teknolojik yetersizlikler nedeniyle karşılayamadığı savunma harcamaları için alınan borçlar,

- Askeri malzemelerini temin edemeyen ülkelerin döviz ihtiyaçlarını karşılayabilmek amacıyla aldıkları borçlardır.

I.3. Dış Borçlanmanın Çeşitleri

Dış borçlanmanın çeşitlerini, kaynakları açısından, süreleri bakımından ve kullanım şekli açısından dış borçlar olmak üzere 3 grupta sınıflandırabiliriz.

I.3.1. Kaynakları Açısından Dış Borçlar

Dış finansman ihtiyacı temel olarak iki kaynaktan karşılanmaktadır. Bunlardan birincisi uluslararası kuruluşlardan transfer edilen yabancı sermaye, diğeri ise özel ve resmi kaynaklardan alınan dış kredi borçlarıdır.

I.3.1.1. Uluslararası Kuruluşlardan Borçlanmalar

Maddi kaynak sağlayan Uluslararası kuruluşlar ise;

- IMF (Uluslararası Para Fonu),
- Uluslararası Kalkınma Teşkilatı (AID),
- Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (Dünya Bankası) (IBRD),
- Uluslararası Finans Kurumu (IFC),
- İhracat ve İthalat Bankası (EXIMBANK),
- Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA),
- Avrupa Yatırım Bankası (EIB) gibi kuruluşlardır.

Resmi kaynaklı borçlar çok yönlü ve iki taraflı olabilmektedir. Özel kaynaklı borçlar ise ticari bankalardan sağlanan borçlar, tahvil ihraçları ve diğeri borçlar şeklinde ayrılır (Adıyaman, 2006: 23).

I.3.1.2.Özel Kaynaklardan Borçlanmalar

Günümüzde devletin sağladığı krediler dışında özel kuruluşlardan da borçlanıla bilinmektedir. Bu borçlanmalar ticari banka kredileri, uluslararası tahvil ihracı ve özel satıcı kredileridir (Meriç, 2015: 86).

I.3.1.2.1.Ticari Banka Kredileri

Zamanla ticari bankaların büyüyerek uluslararası alanda devletlere finansman sağlayacak yapıya kavuşmuşlardır. Bunun sonucunda ticari banka kredileri bir diğer adıyla sendikasyon kredileri ortaya çıkmıştır. Bir bankanın önderliğinde iki ya da daha fazla bankanın, kredibilitesi düşük olan devletlerin kredi riskini paylaşmak için oluşturdukları bir konsorsiyum vasıtasıyla verdiği kredilerdir (Sarigül, 2015: 114). Konsorsiyum ise bahsi geçen önder banka grubunun oluşturduğu şirketler birliğidir. Başka bir deyişle, uluslararası kuruluşların ve bazı hükümetlerin iktisadi ve mali yardımları yürütmek üzere oluşturdukları geçici yardım kuruluna denilmektedir.

I.3.1.2.2.Uluslararası Tahvil İhracı

Uluslararası alanda tahvil ihracı yoluyla yapılan borçlanmalara sekuritizasyon kredileri ya da uluslararası tahvil ihracı denilmektedir. Genellikle bankaların aktif hesaplarında yer alan belirli kalemdeki varlıklarına bağlı olarak finansman sağlamasıdır (BDDK, 2018: 1) Ülkeler bu kategorideki borçlanmalar için eurobond adı verilen tahviller ihraç etmektedirler. Eurobond, ülkelerin kendi ülkeleri dışında uluslararası piyasalarda kaynak sağlamak için yabancı para birimleri üzerinden satışa sundukları, genel olarak uzun vadeli olan borçlanma aracıdır.

I.3.1.2.3. Özel Satıcı Kredileri

Genellikle özel sektörün kullandığı bir borçlanma türü olan özel satıcı kredileri, satış yapan firmaların alıcı ülkedeki firmalara kredili satış olanağı sağlayan vadeleri genellikle 3-5 yıl arası olan kısa vadeli kredilerdir. Diğer kredi türlerine kıyasla faiz oranları yüksektir (Ulusoy, 2004: 60).

I.3.2. Süreleri Bakımından Dış Borçlar

Vadesi bir yıldan daha az veya bir yıl olan dış borçlar vadeleri açısından kısa vadeli borçlar olarak tanımlanmaktadır. Genel olarak uluslararası ticarete, ödeme problemlerinin ortadan kaldırılması ve uluslararası likidite oluşturulması hedeflenmektedir. Vadesi bir yıldan daha uzun olan borçlara ise uzun vadeli borçlar denmektedir. Uzun vadeli borçların faizi daha yüksektir, likidite sıkışıklığı gibi durumlarda, kısa vadeli borçların faizlerinin, uzun vadeli borç faizlerini aştığı görülmektedir (Adıyaman, 2006: 24).

I.3.3. Kullanım Şekli Açısından Dış Borçlar

I.3.3.1. Proje Kredileri

Proje kredileri, kalkınma planları ve yıllık yatırım programlarında yer alan çeşitli kamu kesimi projelerinin dış finansman ihtiyacını karşılamaya yöneliktir. Bunlar projeye bağlıdır ve sadece alındıkları projelerin finansmanında kullanılabilirler. Proje kredileri bazen projenin dış finansmanı yanında, milli para ile ilgili harcamaların karşılanması için sağlanmış olabilir. Az gelişmiş ülkelerin büyük projeler karşısında iç tasarruflarının yetersiz kaldığı durumlarda proje kredilerine ihtiyaç duyulabilir (Seyidoğlu, 2009: 643).

I.3.3.2. Program Kredileri

Proje kredileri hariç geriye kalan tüm krediler toplamı program kredileri olarak adlandırılmaktadır (Adıyaman, 2006: 24). Bir projeye bağlı olmadan, ödemeler dengesi açıklarını gidermek ya da kalkınmanın dış finansmanının karşılanması için verilen kredilere program kredisi ya da proje dışı krediler denilmektedir (Seyidoğlu, 2009: 643).

Proje kredisi olarak temin edilen kaynak yalnızca o projenin gerçekleşmesi için gerekli harcamalar için kullanılır ancak program kredisi olarak temin edilen kaynaklar, genel kalkınma hedefleri için gerekli olan dış alımların yapılmasında ve dış borcun ödenmesinde kullanılabilir (Adıyaman, 2006: 25).

I.3.3.3. Bağlı ve Serbest Krediler

Bazı yardım anlaşmalarında yardım alan ülke, kredileri kendi isteği doğrultusunda harcama yetkisi yoktur. Kredileri veren ülke, belirli koşullar doğrultusunda nerde ve nasıl kullanılacağını belirler. Bu tür kredilere bağlı krediler denir (Erdem, Şenyüz ve Tatlıoğlu, 2015: 303). Borç veren ülkenin borcu alan ülkeye sağladığı kredinin, doğrudan serbest döviz olarak ödenmesi ve borç alan ülkenin kredileri dilediği yerde ve şekilde kullanabildiği kredi türü ise serbest krediler olarak adlandırılmaktadır (Ulusoy, 2004: 59).

I.3.3.4. Borç Ertelemeleri ve Röfinansman Kredileri

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredileri birbirine çok benzemektedir. Bu iki kavram arasındaki fark çok küçüktür. Bu iki kavram arasındaki ayrım borcun tecil aşamasında vadesi dolan taksitlerin ödenmeyip ertelenmesi borç ertelenmesi olarak tanımlanırken röfinansman kredileri süresi dolan ve ödenmesi gereken borcun alacaklı

lkeden yeni bir finansman almak suretiyle ödemesidir. Bu finansman yeni bir borç olarak sayılmaktadır (Ulusoy, 2004: 60). Türkiye'nin anapara ve faiz servisleri toplamına bakıldığı zaman büyük oranlarla karşı karşıya kalınmaktadır. Bundan dolayı röfinansman kredilerine sıklıkla başvurulmaktadır. Ülkemizde vadesi dolan borçlanmaların büyük çoğunluğu bu kredilerle finanse edilmektedir (İnce, 2001: 63).

I.4. Dış Borçluluğu Değerlendirme Kriter ve Limitleri

Dış borçlar açısından ülkelerin orta ya da çok borçlu ülke statülerinden hangisi içinde değerlendirileceği konusunda pek çok değişik oran kullanılmakta ancak IMF ve Dünya Bankasının belirlediği dört kıstas ne çıkmıştır:

Dış Borç/GSMH oranı: %30 - %50 arası olmalı,

Dış Borç/İhraç gelirleri: % 165-275 arası olmalı,

Dış Borç Servisi/İhraç gelirleri: %18-30 arası olmalı

Faiz Servisi/İhracat gelirleri: (dış borç faiz ödemeleri/ihracat): %12-20 arası olmalıdır.

Ülkenin yukarda bahsedilen oranları bu alt ve üst limitler arasında ise orta borçlu ülke, limitlerin üzerinde ise çok borçlu ülke olarak değerlendirilir (Çepni, 2005: 121).

I.4.1. Toplam Dış Borç/ GSMH

Bu rasyo bir ülkenin genel olarak kredi yönünden güvenilirliğini ölçmek amacıyla kullanılır. Bununla birlikte risk ve borç yükü analizlerinde de genel bir kıstas olarak kullanılmaktadır. Dünya bankası ve IMF nin belirlediği kıstaslara göre bu oran %30

- %50 arası olmalıdır. Bu oran %50' yi aşarsa ülke çok borçlu, %30 - %50 arasında kalırsa orta basamakta borçlu olarak kabul edilir.

I.4.2. Dış Borç/ İhraç Gelirleri

Bu rasyo ülkenin borç ödeme kapasitesini gösterir. Aynı zamanda ihracattan elde edilen gelirlerin toplam dış borçlar üzerindeki etkilerini de gösteren bu kıstas, % 165-275 arası olmalıdır. %275'in üzerinde bir oran söz konusu ise ülke çok borçlu, % 165-275 arasında ise orta derece borçlu olarak kabul edilir.

I.4.3. Dış Borç Servisi/İhraç Gelirleri

İhracat gelirlerinin ne kadarının dış borç giderlerine ayrıldığını gösteren bu rasyo, dış borç karşılama oranı olarak da adlandırılmaktadır. Bu oran, dış borçlanma olmak üzere uluslararası likidite sorunu analizinde mühim bir kriterdir. Oranın %30 üzerinde olması ülkenin ihraç gelirlerinin dış borç giderlerini karşılama oranının azalması, borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirme gücünün azaldığını göstermektedir (Adıyaman, 2006: 62). Bu oran %18-30 arasındaysa orta derecede borçlu, %30'un üzerindeyse çok borçlu ülke olarak sınıflandırılır.

I.4.4. Faiz Servisi/İhracat Gelirleri (Dış Borç Faiz Ödemeleri/ihracat)

Bu oran genellikle dış borçlanmanın maliyetinin ölçülmesinde kullanılmaktadır (Sarı, 2004: 10). Oran %20'nin üzerinde ise ülke çok borçlu, %12-20 arasında kalıyor ise ülke orta derecede borçlu ülke konumundadır. Bu oran yorumlanırken dış borç faiz servisi ve ihracatın artış hızı da değerlendirilmelidir. İhracat artış hızı, faiz servisi artış hızından küçük ise bu sonuç ülke ekonomisini olumsuz etkiler. Bu da demek oluyor ki dış borçlanmadan sağlanan kaynaklar, ülke ekonomisi için yatırımlara kullanılması gerekirken

dış borç geri ödemeleri gibi ihracatı geliştirme yönünde bir artışı olmayan alanlara kanalizasyon yapılmıştır (Sarı, 2004: 10).

Aşağıdaki tabloda dış borçlanmada meydana gelen değişimler ve bunlara ait temel rasyolara yer verilmiştir.

Tablo 1: Dış Borç Rasyoları (1980-2017)

YILLAR	Dış Borç Stoku/ GSMH	Dış Borç Stoku/ İhraç Gelirleri	Dış Borç Servisi/İhraç Gelirleri	Faiz Servisi/ İhracat Gelirleri
1980	28,27881	520,9993	43,77051	23,35134
1981	27,63851	319,5805	39,86295	24,70965
1982	31,24981	248,6875	37,44221	20,76955
1983	33,73382	255,7771	39,49747	22,56478
1984	36,94453	221,5042	33,04469	18,73759
1985	39,60391	227,8414	40,30303	17,26693
1986	44,59486	301,5633	40,95587	19,1236
1987	48,11922	282,0389	41,20101	17,07563
1988	46,4036	228,3088	41,91926	17,79606
1989	39,66664	220,2412	37,56784	16,33152
1990	33,35677	225,0747	33,79744	15,53726
1991	34,51795	221,4394	36,07761	14,77184
1992	36,28862	223,4447	35,89726	14,84008
1993	38,66591	250,4006	31,39788	14,46879
1994	51,99025	220,236	34,10169	13,22576
1995	44,37135	193,8038	30,07934	11,6387
1996	45,15568	172,5444	23,35215	9,485979
1997	45,34802	158,5684	22,29721	9,192958
1998	35,5428	171,3026	26,40365	10,03276
1999	40,33497	212,7953	38,90131	12,10337
2000	43,42348	219,5929	38,89959	12,89607

2001	57,84642	214,2543	42,37178	11,72853
2002	55,37217	226,2582	48,53414	9,88621
2003	47,04278	198,0482	38,67438	9,107032
2004	39,98761	168,7885	34,36812	7,707033
2005	34,99712	157,1684	37,39998	8,039273
2006	38,61641	168,8721	32,87015	8,062126
2007	38,83964	170,3383	32,32676	8,218722
2008	38,39815	156,4863	30,12942	7,438132
2009	43,77353	184,1921	41,5293	8,256806
2010	39,30947	184,9887	36,51044	7,198181
2011	37,02639	162,2996	30,83686	8,004294
2012	39,06266	160,3711	26,93768	6,429454
2013	41,44021	181,3262	29,65379	7,450321
2014	43,85571	179,8846	25,833	7,461729
2015	47,04671	196,5617	27,4398	6,810281
2016	47,86382	211,6215	39,37185	7,499034
2017	54,13332	211,4095	40,21661	8,071324

Kaynak: Dünya Bankası, “ <https://data.worldbank.org> ” adresindeki verilerden derlenip tarafımda oluşturulmuştur (Erişim Tarihi: 22. 07. 2019).

Tablo 1’de Dış Borç Stoku/GSMH kriterine bakıldığında genel olarak % 30-50 kıstasını sağlamaktadır. Ancak kriz dönemlerinde % 50’yi aşmış olduğu görülmektedir. Dolayısıyla bu kriter gereği Türkiye orta derecede borçlu olarak değerlendirilebilir. Bir diğer kriter olan Dış Borç Stoku/ İhraç Gelirlerine baktığımız zaman en düşük oran % 157, en yüksek oran ise % 520 olarak görülmektedir. Bu kıstas % 165-275 arası olduğu zaman orta derece borçlu sayılırken, bu oran Türkiye’de genel olarak % 275’in üzerinde olduğu için çok borçlu sayılmaktadır. Dış Borç Servisi/İhraç Gelirleri oranı değerlendirilecek olursa %18-30 arası orta derecede borçlu kabul edilir. Ancak Türkiye’de bu oran % 30’un

üzerinde olduğundan çok borçlu ülke sayılmaktadır. Son olarak Faiz Servisi/ İhracat Gelirleri rasyosu genellikle dış borçlanmanın maliyetinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. %12-20 arası orta derecede borçlu kabul edilmektedir. Yukarıda tabloda verilen veriler incelendiğinde 1995 yılından sonra oranlar %12'nin de altına düşmektedir. Ancak bu oran değerlendirilirken dış borç faiz servisi ve ihracatın artış hızıyla birlikte ele alınmalıdır. Faiz servis artış hızı ihracat artış hızından büyükse bu servis ülke ekonomisi olumsuz yönde etkilemektedir. Böyle bir durumda borçla elde edilen kaynaklar yatırımlara aktarılması gerekirken ihracatın gelişmesine katkı sağlayacak alanlara aktarılmış demektir.

I.5. Dış Borçlanma İle İlgili Görüşler

Dış borçlanma ile ilgili literatürde 3 ana görüş vardır. Klasik görüş, borçlanmaya olumsuz bakmaktadır. Bu görüşe göre borçlanma ancak olağanüstü durumlarda yapılmalıdır. Keynesyen görüşe göre ise borçlanma olağan karşılanmaktadır. Ülkeler finansman açıklarını kapatmak amacıyla borçlanmaya başvurmaktadır. Neoklasikler ise klasiklerin bakış açısını yeniden değerlendirmişler ve makroekonomik açıdan ele almışlardır (Şeker, 2006: 77).

I.5.1. Klasik Görüş

Klasik görüşe göre devlet ekonomiye müdahale etmemelidir. Devlet sadece adalet, savunma, güvenlik gibi görevleri yerine getirmelidir. Klasiklere göre borçlanma vergiye göre daha kolay elde edilen bir gelir olduğu için devletin daha fazla harcama yapmasına sebep olabilir. Ayrıca devletin borçlanması da, şahısların borçlanmalarında ve sürekli olarak borçlu konumunda olmalarından dolayı oluşabilecek riskleri taşımaktadır (Bülbül, 2003: 122). Borçlanmaya olumsuz bakılmasının başka bir nedeni ise

borçlanmadan elde edilen gelir verimsiz alanlarda kullanıldığı zaman ülke sermayesi israf edilmiş olacak, bu da toplumun refah seviyesini olumsuz yönde etkileyecektir (Smith, 2006: 1056). Yalnızca savaş, doğal afet gibi olağanüstü durumlarda borçlanma yapılabileceğini savunmuşlardır. Ancak bu dönemlerde yapılan borçlanma da sınırlı miktarda olmalıdır.

1.5.2. Keynesyen Görüş

Keynesyen görüşe göre devlet ekonomiye müdahale etmelidir. Dış borçların büyüme ile ilişkisi Keynes in bu görüşüyle başlamıştır (Kamacı, 2016: 167). Keynes, 1929 Büyük Buhran dan çıkan ülkelerde bu büyük krizin meydana getirdiği depresyonu düzeltmek ve dünya ekonomisinin yeniden yapılanması için devlet müdahalesinin gerekliliğini savunmuştur. Bu yapılanmanın gerçekleşebilmesi için ülkeler finansman açıklarını kapatmak amacıyla borçlanmaya başvurmuşlardır. Böylelikle borçlanma olağanüstü durumlarda başvuru olan bir finansman yöntemi olmaktan çıkıp olağan bir finansman aracı olmuştur.

Keynesyen düşünceye göre, borçlanma ile yapılabilecek yatırımların finansmanı iç kaynaklarla gerçekleştirilemeyecek kadar büyük yatırımlar olabilir. Yatırımlar üretken olacak şekilde yapılırsa milli geliri artırıcı etki yapar. Bu durum borçların ödenmesinde yaşanabilecek sıkıntıları önlemektedir. Keynesyen görüşe göre, borçların yükü gelecek nesillere yansımaz. Zira günümüzde alınan borçlar gelecek kuşakların daha iyi koşullarda yaşamasına imkân sağlayacaktır (Şeker, 2006: 78).

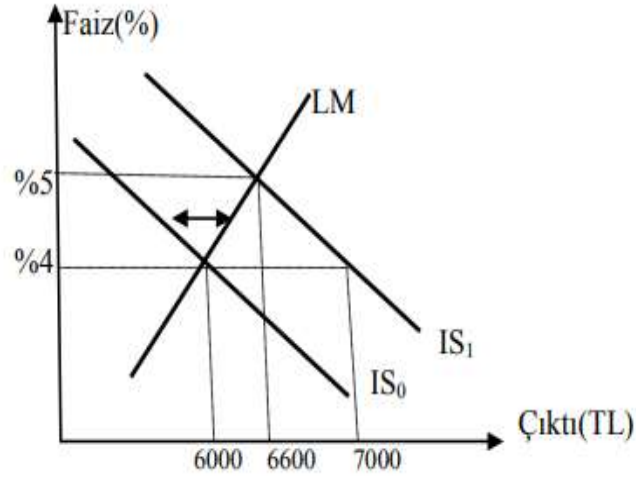
I.5.3. Neo-Klasik Görüş

Neo-klasikler, klasiklerin görüşlerini tekrar değerlendirerek makroekonomik açıdan analiz etmişlerdir. Analizlerinde Neo-Klasikleri, klasiklerden ayıran özellik matematiği kullanmış olmalarıdır (Şeker, 2006: 77). Neo-klasik yaklaşımın üç ana hipotezi vardır. Bunlar (Bernheim, 1989: 57) :

- Sınırlı ömrü olan bireyler bunu göz önünde bulundurarak tüketimlerini şekillendirecektir. Her tüketici belli bir soya aittir.
- Her bir bireyin tüketimi, piyasa faizinde hem borçlanmaya hem de borç vermeye izin verilen, dönemler arası bir optimizasyon sorununun çözümü olarak belirlenir.
- Piyasa temizliği genellikle tüm dönemlerde varsayılır.

Neoklasiklere göre, devletin artan kamu harcamaları ve yatırımlarının finansmanı için borçlanmaya başvurması faiz oranlarındaki artış nedeniyle özel sektörün yatırımlarını ve harcamalarını olumsuz etkiler. Bu olaya “**dışlama (Crowding-out) etkisi**” adı verilir. Kamu sektörünün borçlanması özel sektörün tasarruflarının kamuya aktarılması demektir. Bu da özel kesimin yatırım maksatlı kullanacağı fonların azalması demektir. Bu çerçevede borçlanma faiz oranları ve iç borç stoku gibi değişkenlerin özel yatırımlar üzerindeki etkisinin analizi gerekli olmaktadır (Buyrukoğlu ve Tülümce, 2013: 60). Dışlama etkisi tam olmayan dışlama (partial crowding-out) ve tam dışlama (full crowding-out) olmak üzere iki şekilde gerçekleşmektedir.

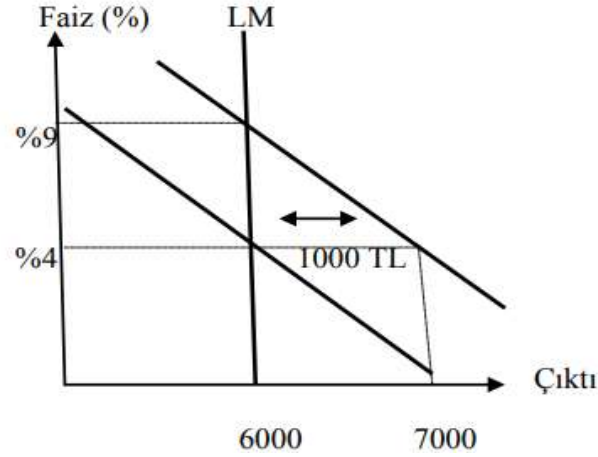
Şekil 1: Tam Olmayan Dışlama (Partial Crowding-Out)



Kaynak: Altınöz, (2013: 29).

Şekilde 1’de görüldüğü üzere devlet harcamalarının artması yatırım harcamalarının azalmasına neden olmaktadır. Devlet harcamaları arttığı zaman IS eğrisi sağa kayar, faiz oranları %4 ten %5’e yükselmektedir. Çıktı düzeyi 7000 TL ye çıkacakken kamu harcamalarındaki artıştan dolayı yatırımlar dışlandığı için 6600 TL olmuştur. Sonuç olarak faiz oranlarının da artması sonucu yatırım harcamalarının azalması ile 400 TL dışlama meydana gelmiştir.

Şekil 2: Tam Dışlama Etkisi (Full Crowding-Out)



Kaynak: Altınöz, (2013: 29).

Şekilde 2’de görüldüğü üzere LM eğrisinin dikey olmasının sonucu olarak gerçekleşir (Klasik görüşte LM eğrisi dikeydir). Örneğin maliye politikası 1000 TL çarpan etkisine sahip iken faiz oranlarının %4 ten % 9’a yükseldiği görülmektedir. Yatırım harcamalarını ise 1000 TL azaltır. Maliye politikasının sonucu olarak tam dışlama gerçekleşmiştir. Bu durumda yalnızca faiz oranları artmış maliye politikasının çıktı üzerinde bir etkisi olmamıştır.

I.6. Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Dış borçların ülke ekonomisine makroekonomik açıdan çeşitli etkileri olmaktadır. Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi faiz oranlarına, alınan borçların dinamik ve verimli alanlarda kullanılıp kullanılmamasına göre değişmektedir (Akan ve Kanca, 2015: 5). Alınan kaynaklar verimli alanlarda ve üretken yatırımlarda kullanılırsa ekonomik büyüme olumlu şekilde etkilenecektir. Ancak borçlar yüksek faiz oranlarıyla alınıp vadesi dolduğunda ödenemez ise ekonomi bu defa kısır bir döngünün

içine girecektir. Bu da demek oluyor ki borçlanan ülke, alınan borçları ödemekte zorluk yaşayacağından mevcut borcu yeniden borçlanarak kapatma yoluna gidecektir.

Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki bir diğer etkisi ise fiyat istikrarını bozmasıdır. Bazı iktisatçılara göre devlet borçlanması ekonomide enflasyonist etkiye yol açmaktadır. Bazılarına göre ise daraltıcı etki yaparak deflasyonist etkiye sebep olur (Adıyaman, 2006: 37). Türkiye de yaşanan yüksek enflasyonunun ana nedeni bütçe açıklarıdır. Bütçe açıklarının finansmanının dış borçlanma ile yapılması ülke ekonomisinde enflasyonist bir sürece neden olmaktadır (Ulusoy ve Cural, 2006: 5). Enflasyonist etkiden dolayı tüketicinin satın alma gücü azalacağı için tüketim seviyesinde azaltıcı etkiye neden olacaktır.

I.6.1. Türkiye’de Dış Borçlanmanın Tarihi Gelişimi

Türkiye’de dış borçların gelişimi 1980-2017 yılları arası üçe ayrılarak 10’ar yıllık dönemler şeklinde sınıflandırılarak incelenecektir. Çalışmaya 1980 yılından itibaren başlanmasının temel sebebi Türkiye’de 1980 yılında ekonomik politikalarda köklü değişiklikler yapılmış olmasıdır. Bu yıllarda uygulanan 24 Ocak İstikrar Kararları Türkiye’nin dışa bağımlı olmasının ilk adımları olarak değerlendirilebilir. Liberal ekonomiye geçiş yapılan bu yıllar ülkemiz için bir milat sayılmaktadır. 24 Ocak İstikrar Kararlarını özetleyecek olursak 1980 öncesinde uygulanan ithal ikameci büyüme politikasından ihracata dayalı büyüme politikasına geçilmiştir. Serbest piyasa ekonomisi koşulları belirlenmiş, bu koşulların sağlanması için ise faiz oranları serbest bırakılmış, esnek döviz kuru sistemine geçilmiştir. Türk lirası konvertibil para haline getirilmiştir. Özelleştirmeler uygulanmaya başlanmıştır. Tüm bu köklü değişikliklerden dolayı bu

çalışmada Türkiye ekonomisinin 1980 yılı başlangıç seçilerek tarihsel gelişimine yer verilmiştir.

I.6.2. 1980-1990 Dönemi

1970 yılında yapılan devalüasyon ve 1973 yılında ortaya çıkan ilk petrol krizinin ardından meydana gelen petrol fiyatlarındaki artış nedeniyle kamuda verilen açıkların finansmanı için yapılan borç miktarı artmıştır. Bu yılların sonlarına doğru ikinci defa meydana gelen petrol krizinden sonra az gelişmiş ülkelerin büyük bir kısmı 1980-1983 döneminde tüm dünyaya yayılan ekonomik resesyondan etkilenmişlerdir (Karagöl, 2010: 5)

Türkiye’de dış borçlanma ile ilgili en önemli değişikliklerden biri 1989 yılından itibaren gerçekleşen dış borç yükü, geldiği tehlikeli noktalardan geri gitmeye başlamış bununla birlikte dış Borç/GSMH oranı düşürülmeye başlanmıştır (Ulusoy, 2004: 296). 1980 sonrası dönemi Türkiye ekonomisi açısından önemli gelişmelerin yaşandığı bir dönem olmuştur. Bu gelişmelerden bir tanesi 24 Ocakta alınan Ekonomik İstikrar Kararlarıdır. 24 Ocak kararları ile birlikte Türkiye ithal ikameci sanayileşme politikasından ihracata dayalı sanayileşme politikasına geçmiştir. İthal ikameci politika uygulanırken dışarıdan ithal edilen sanayi ürünlerini devlet desteğiyle özel sektörün üretmesini sağlayarak aşırı ithalattan kurtulup döviz darboğazını aşmak hedeflenirken ihracata dayalı sanayileşme politikasıyla, ülke içinde üretebileceği ürünleri belirleyip uluslararası pazarlara açılması hedeflenmiştir. Başka bir deyişle ihracata yönelik büyüme stratejisini uygulayan ülkelerin uluslararası pazarla bütünleşeceği için bunun sonucunda oluşacak ivmeyle büyümenin artacağı ve böylece döviz darlığı sorunun çözüleceği düşünülmüştür. 1980’lerin iktisat politikasının en önemli hedefi, süregelen döviz kıtlığına fırsat

vermemek ve bu sayede dış borç ödemelerinde denge sağlamaktır (Dönek, 1995: 178).

Tablo 2’de görüldüğü üzere Türkiye’nin 1980-1990 dönemi dış borçları ile ilgili bazı göstergelere yer verilmiştir.

Tablo 2: Türkiye’deki Dış Borçlarla İlgili Bazı Göstergeler (1980-1990)

YILLAR	DIŞ BORÇ TOPLAM (MİLYON \$)	TOPLAM DIŞ BORÇ/GSMH	İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI	TOPLAM DIŞ BORÇ/KISA VADELİ BORÇ
1980	19.131	0,28	36,8	13,0753
1981	19.235	0,27	52,6	11,4446
1982	19.715	0,31	65,0	8,9816
1983	20.324	0,33	62,0	11,2539
1984	21.608	0,36	66,3	14,7389
1985	26.012	0,39	70,2	18,2949
1986	2.933	0,44	67,1	19,2781
1987	0.943	0,48	72,0	18,6183
1988	0.992	0,46	81,4	15,6539
1989	1.577	0,39	73,6	13,8176
1990	9.424	0,33	58,1	19,2213

Kaynak: Dünya Bankası, “ <https://data.worldbank.org> ” adresindeki verilerden derlenip tarafımda oluşturulmuştur (Erişim Tarihi: 17.03.2018).

I.6.3. 1991-2000 Dönemi

Temel olarak yurtiçi tasarrufların yetersizliğinden dolayı 1990’lı yıllarda da artmaya devam eden dış borçlarımız 1990 yılından sonra da finansal piyasalarda ucuz fon bulma olanağının olmasıyla birlikte dış borç ödemeleri kolaylaşmıştır. Böylelikle dış borçlar artmaya devam ederek borç stoku sürekli artmıştır. Sonuç olarak borcun borçla

ödendiği bir dönem yaşanmaya başlamıştır. Bununla birlikte borç stokundaki sürekli artışlar TL'nin aşırı değerlenmesine neden olmuştur (Kocaoğlu, 2005: 43).

1994 yılında ise devlet harcamaları için iç borçlanmaya gitmiş kamu bankalarından borçlanmıştır. Zamanla devlet ciddi bir borç yükü altına girmiştir. Aynı dönemde özel bankalar yüksek faizlerle mevduat topluyordu, devlete de yüksek faizlerle borç vermiştir. Bu dönemde cari açık ve bütçe açığının bir arada olması hükümetin kamu borç yükünü azaltmak için faizleri indirmeye yönelik adımlar atmasına neden olmuştur. Bu adımları, hazinenin borçlanma ihalelerini iptal etmesi ve tahvil ve bonodan elde edilen faiz gelirlerindeki vergi oranlarının artırılması olarak sayabiliriz. Hazinenin borçlanma ihalelerinin iptali ile yaşanan gelir kaybını önlemek için PTT'nin T'sini özelleştirme çalışmaları başlatılmış ancak özelleştirme süreci anayasa mahkemesi tarafından iptal edilmiştir. Bununla birlikte ülkeden hızlı bir yabancı sermaye çıkışı meydana gelmiş, aynı zamanda kredi derecelendirme kuruluşları da Türkiye'nin notunu düşürmüştür.

1989 yılında piyasalarda uygulanan finansal serbestleşme ile kamu kesiminde bir gevşeme meydana gelmiş, dış borçlanma imkânlarının gelişmesiyle hükümetler daha rahat harcama yapmaya başlamıştır (Kocaoğlu, 2005: 43).

Tablo 3'te görüldüğü üzere Türkiye'nin 1991-2000 dönemi dış borçları ile ilgili bazı göstergelere yer verilmiştir.

Tablo 3: Türkiye'deki Dış Borçlarla İlgili Bazı Göstergeler (1991-2000)

YILLAR	DIŞ BORÇ TOPLAM (MİLYON \$)	TOPLAM DIŞ BORÇ/GSMH	İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI	TOPLAM DIŞ BORÇ/KISA VADELİ BORÇ
1991	0.873	0,34	64,6	17,9209

1992	6.553	0,36	64,3	22,3857
1993	68.604	0,38	52,1	27,0141
1994	66.249	0,51	77,8	17,0719
1995	3.781	0,44	60,6	21,2805
1996	9.829	0,45	53,2	21,5132
1997	4.719	0,45	54,1	21,2393
1998	6.952	0,35	58,7	21,8836
1999	1.627	0,40	65,4	23,0605
2000	6.646	0,43	51,0	24,7535

Kaynak:Dünya Bankası, “ <https://data.worldbank.org> ” adresindeki verilerden derlenip tarafımda oluşturulmuştur (Erişim Tarihi: 17.03.2018).

I.6.4. 2001 Sonrası

Türkiye’de 2001 krizinden sonraki dönemlerde daha yüksek ve kararlı bir ekonomik büyüme gerçekleşmiştir. 2001 krizinden sonra yaşanan bu değişimin temel etmenleri; siyasi mekanizma, para politikası, maliye politikası ve dış piyasalara açılma olarak sıralayabiliriz (Ekinci, 2013: 109). 15 Nisan 2001 tarihinde Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı açıklanmıştır. Bu programın amacı Türkiye ekonomisindeki sorunları açıkça ortaya koymaktır. 1990’lı yıllarda Türkiye ekonomisi pek çok ekonomik kriz yaşamıştır. 1994, 1999 ve 2001 krizi ekonomiyi pek çok açıdan olumsuz etkilemiştir. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı bu krizlerin temel nedenlerini, sürdürülebilirliği olmayan bir borç dinamiğinin oluşması ve kamu bankaları da dâhil olmak üzere mali sistemdeki sorunlara daimi bir çözüm bulunamaması olarak göstermiştir (Ekinci, 2013: 115). 2000 Kasım ve 2001 Şubat ayında yaşanan krizler, bu dönemlerde ekonomiden hızlı bir şekilde sermaye çıkışlarına neden olmuştur. Bu sermaye çıkışlarının neden olduğu olumsuz sonuçları gidermek ve ekonomide istikrarı sağlamak için 2001 yılında IMF den kaynak

kullanılmıştır (Akdağ, 2007: 43-44). İç talepte yaşanan canlanma, 2003 yılında büyümede artış sağlamıştır. Fakat büyümenin yanında Türk lirasının değer kazanması, cari dengenin açık vermesine sebep olmuş bu açıklık da dış borç stokunun sürekli artmasına neden olmuştur. Dış borç stokunun artmasındaki temel faktör TL'nin değerlenip doların değer kaybetmesidir. Hazine bütçe açıklarının finansmanını iç borçlanmayla sağlamış, dış borçlarını yeni borçlarla çevirmiştir (Selvi, 2014: 89).

2008 yılının son aylarında meydana gelen ve pek çok ülkeyi olumsuz etkileyen ekonomik kriz, ABD de konut kredilerinin geri ödenememesi nedeniyle öncelikle finansal piyasalarda baş göstermiştir. Türkiye ekonomisi, mali disiplin, para politikaları ve yapısal reformlar gibi edindiği ilkeler sayesinde dış kaynaklı bu krizden hızlı bir şekilde çıkmayı başarmış, küresel krizden en az etkilenen ülkelerden olmuştur (Acar, 2013: 18).

Tablo 4'te görüldüğü üzere Türkiye'nin 2001 sonrası dönemi dış borçları ile ilgili bazı göstergelere yer verilmiştir.

Tablo 4: Türkiye'deki Dış Borçlarla İlgili Bazı Göstergeler (2001-2017)

YILLAR	DIŞ BORÇ TOPLAM (MİLYON \$)	TOPLAM DIŞ BORÇ/GSMH	İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI	TOPLAM DIŞ BORÇ/KISA VADELİ BORÇ
2001	112.795	0,57	75,7	14,4714
2002	129.374	0,55	69,9	12,6825
2003	143.939	0,47	68,1	15,9728
2004	159.491	0,39	64,8	19,3338
2005	168.817	0,34	62,9	22,4167
2006	204.788	0,38	61,3	20,3066
2007	252.949	0,38	63,1	16,5912
2008	284.080	0,38	65,4	18,0719

2009	271.224	0,43	72,5	17,5651
2010	293.872	0,39	61,4	25,6696
2011	305.569	0,37	56,0	26,6898
2012	338.827	0,39	64,5	29,5593
2013	390.350	0,41	60,3	33,3779
2014	406.080	0,43	65,1	33,2678
2015	399.965	0,47	69,4	26,2892
2016	409.015	0,47	71,8	24,7655
2017	454.724	0,54	67,1	25,8895

Kaynak:Dünya Bankası, “ <https://data.worldbank.org> ” adresindeki verilerden

derlenip tarafımca oluşturulmuştur (Erişim Tarihi: 17.03.2018).

II. BÖLÜM

EKONOMİK BÜYÜME TEORİLERİ VE DIŞ BORÇLANMA EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

II.1. Ekonomik Büyüme Kavramı

Ekonomik büyüme, bir ülkenin belirli bir dönemde, sahip olduğu üretim faktörlerini kullanarak bir önceki döneme göre üretilen mal ve hizmetlerinde meydana gelen artışlardır. Başka bir deyişle, bir ülke sınırları içinde belli bir dönemde üretilen nihai mal ve hizmetlerin toplamının parasal olarak değerindeki artışlardır. Bu tanım aynı zamanda GSYH'nın tanımıdır. İktisadi büyüme GSYH ile ölçülür. GSYH 3 farklı şekilde hesaplanmaktadır (Taban, 2018: 6) :

Üretim Yöntemi: En sık tercih edilen hesaplama yöntemidir. Bir ekonomide bir yıl içinde firmaların ürettikleri mal ve hizmetlerin piyasa fiyatı ile çarpılarak hesaplandığı yöntemdir. Bu yöntemin dayandığı temel esas aynı mal ve hizmetleri üreten faaliyet kollarındaki değerlerin ölçülmesidir.

Harcama Yöntemi: Özel tüketim harcamaları, özel yatırım harcamaları, kamu cari ve yatırım harcamaları ile ihracat-ithalat fazlası olmak üzere 4 kalemden oluşur. Harcama yöntemi bu dört kalemin üretilen mal ve hizmetlere yaptığı harcamaların toplamından oluşur.

Gelir Yöntemi: Bu yöntemde üretime katılan üretim faktörü sahiplerinin üretimden aldıkları ücretler, karlar ve faizlerin toplanmasıyla GSYH'ya ulaşılır.

II.1.1. İktisadi Büyümenin Kaynaklar

İktisadi büyümenin kaynakları temel olarak şu şekilde sıralayabiliriz (Üzümcü, 2018: 9; Yıldırım, 1973: 7; Taban, 2018: 36) :

Ülkenin Sahip Olduğu İşgücü: İktisadi büyümenin meydana gelmesi için işgücünün miktarı ve niteliği önemlidir

- **Sermaye Birikimi:** Var olan gelirin bir bölümünün tasarruf edilerek ileride gerçekleştirilecek olan üretimi ve geliri artırmak amacıyla yatırıma çevrilmesidir.
- **Doğal Kaynaklar:** İnsan dışında doğadan bulunan tüm varlıklardır. Su, toprak, madenler, ormanlar ve hayvanlar doğal kaynaklara örnektir.
- **Teknolojik Gelişmeler:** Yeni bir malın veya hizmetin üretilmesini sağlayan her çeşit bilgi ve tekniklerin bütünü teknoloji olarak tanımlanır. Teknolojik gelişme ise çıktı miktarının artması için ya da daha kaliteli, üstün mal ve hizmetin üretilmesinin sağlanmasındaki gelişmelerdir.

Büyümenin diğer kaynakları ise (Taban, 2018: 39-41; Kibritçioğlu, 1998: 207) :

- **Girişimcilik:** Girişimci, üretim faktörlerini risk alarak bir araya getirip mal ve hizmet üretmeye çalışan kişilere denilmektedir. Girişimcilik büyümenin gerçekleşebilmesi için önemli bir faktördür.
- **Beşeri sermaye:** Ekonomik büyümenin uzun dönemli olması için gerekli olan faktörlerden biri de beşeri sermayedir. Beşeri sermaye, bir toplumdaki işgücü olan bireylerin nitelikli olmasıdır. Nitelikli olmasındaki kasıt sağlıklı,

donanımlı, eğitilmiş, tecrübeli vb. özelliklere sahip olup işgücünün verimliliğini arttırabilmesidir.

•**Kurumsal yapı:** Bir ülkenin kültürü, sosyal ve dini açıdan davranışları, siyasi ortamı, ulusal ve uluslararası gelenekleri ve tüm bunların arasında uygulanan ilişkilerdir. Kurumsal yapı olarak iyi bir düzeye gelmiş ülkeler ekonomik büyümeleri de buna paralel olarak artacaktır.

•**Hükümet:** Bir ülkede ekonomik büyümenin istikrarlı olabilmesi için o ülkede siyasal istikrarın da sağlanabilmesi gerekmektedir.

II.2. Ekonomik Büyüme Teorileri

Ekonomik büyüme teorilerinin tarihi klasik ekonomistlere kadar dayanmaktadır (Üzümcü, 2018: 105). Devamında ise klasik görüşe ve kapitalist sisteme karşı cephe olarak ortaya çıkan sosyalist düşünce sistemi gelmektedir. Daha sonra Schumpeter' in büyüme konusundaki görüşlerine yer verilmiştir. Son olarak Keynes ve Harrod-Domar' ın büyüme teorilerine yer verilmiştir.

II.2.1. Klasik Büyüme Modeli

Ekonomik büyüme konusundaki ilk adımları Adam Smith atmış Klasik ekonomik büyüme modelinin öncüsü olmuştur. Bu görüşün devamında Malthus' un nüfus teorisi ve Ricardo' nun klasik büyüme teorisi gelmektedir.

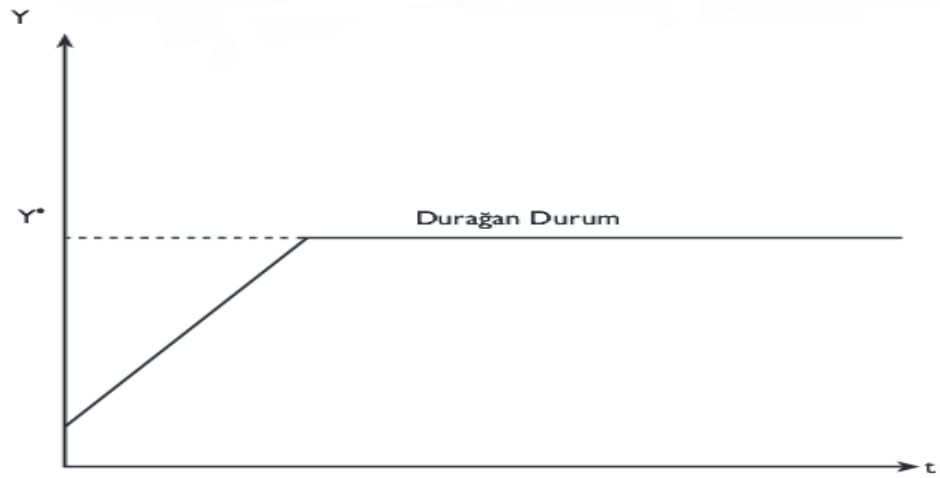
II.2.1.1. Adam Smith'in Görüşü

Klasik büyüme modeli, nüfus büyümesinin kişi başına gelir seviyesi ile belirlendiği görüşüne dayanmaktadır. Bu model 18.asır sonları ve 19.asır başlarında

Adam Smith, Robert Malthus ve David Ricardo tarafından geliştirilmiştir (Parasız, 2008: 77). Adam Smith'e göre sermaye birikimi ve iş bölümü iktisadi büyümeyi belirleyen temel faktörlerdir. İş bölümü, bir işten diğerine geçerken ki kaybedilen zamanın tasarruf edilerek üretimde kullanılmasını sağlar. İş bölümü teknolojik ilerlemeye yol açar. İşbölümünün sebep olduğu teknolojik ilerleme ile birlikte emeğin verimliliği artar bu artış ise hâsılanın artmasına ülkenin zenginleşmesine yol açar (Ünsal, 2007: 45).

Adam Smith'e göre ekonomik büyümeyi belirleyen bir diğer etmen sermaye birikimidir. Sermaye birikimi iş bölümünün bir neticesi olarak ortaya çıkmıştır. İşgücünde uzmanlaşmanın artması beraberinde sermaye stokunda artışlara ve verimliliğin artmasına neden olur. Sonuç olarak milli gelir artacak ülkenin refah düzeyi yükselecektir (Çöğür, 2011: 60-61). Sermaye birikimini sağlayan en önemli faktör ise kar güdüsüdür. Kar oranı ne kadar yüksek olursa yatırımlarda aynı oranda artacak böylelikle ekonomik büyüme sağlanacaktır.

Şekil 3: Adam Smith'in Büyüme Modeli



Kaynak: Ünsal, (2007: 47).

Şekil 3’te Dikey ekseninde gelir (Y), yatay ekseninde zaman (t) gösterilmiştir. Gelirde işbölümüne bağlı olarak meydana gelen artış Y^* gelir düzeyinde sona ermiş bu durumun sonunda ekonomi Y^* gelir seviyesinde durağan duruma (tam zenginlik aşamasına) ulaşmıştır.

Adam Smith’e göre ekonomik büyüme sınırsız-sürekli bir olay değildir. İktisadi büyümenin tam zenginlik aşaması dediği bir üst limiti vardır. Bu limite ulaşıldığında büyüme durur. Bu durumda gelirin-zenginliğin değişmediği durağan durum başlamış olur (Ünsal, 2007: 46).

II.2.1.2. Thomas R. Malthus’un Görüşü

Malthus’un 1798 yılında yayımlanan “Nüfusun Prensipleri Üzerine Bir Deneme” başlıklı eserinde büyüme ile ilgili düşünceleri nüfus ve hâsıla artışları arasındaki uyumsuzluk üzerinedir (Aslan, 2010: 15).

Malthus’un nüfus teorisine göre, sağlık alanında yaşanan ilerlemelerle ölüm oranları bağıl azalmakta, buna karşın doğum oranları binde 40-45 düzeyinde sabit kalmaktadır. Böyle bir ortamda 25 yıllık bir dönemde doğum oranları bağıl yüksek kaldığından nüfus ikiye katlanmaktadır. Toprak arzı ise sabit olduğu için gıda arzı en çok başlangıç yılındaki kadar artmaktadır. Dolayısıyla nüfus arzı geometrik dizi biçiminde artarken (2,4,8,16,...), gıda maddeleri aritmetik dizi şeklinde artmaktadır (Üzümcü, 2018: 111). Hem gıdanın aritmetik olarak artması hem de nüfusun geometrik artması tarım alanında azalan verimler yasasının geçerli olduğunun göstergesidir.

Tablo 5:Malthus'un Nüfus Teorisi

YIL	1	25	50	75	100	125	150	175	200	225
NÜFUS	1	2	4	8	16	32	64	128	256	512
GIDA	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Kaynak: (Üzümcü, 2018: 111).

Malthus'un teorisinde iki önemli etmen vardır. Bunlardan ilki toprağın arzının sabit olmasıdır. Buna göre tarım ürünlerinde azalan verimler kanunu geçerlidir. Artan nüfusa yetecek toprak ve dolayısıyla yeterli miktarda tarımsal gıda üretimi olmayacaktır. İkinci etmen ise nüfus artış hızı üzerinde gelirin pozitif etkisi olmaktadır. Yani gelir miktarı arttığı müddetçe toplumun refah düzeyi artacak, sağlık ve beslenme gibi gereksinimler daha iyi karşılanacaktır. Bunların sonucunda doğum oranları ve nüfus artışı pozitif yönde etkilenecektir.

II.2.1.3. David Ricardo'nun Görüşü

Klasik büyüme modeli, çok sayıda klasik ekolü benimseyen ekonomistin kuramlarını kapsamaktadır ancak bu modele en kayda değer katkıyı D. Ricardo yapmıştır (Alkin, 1987: 42).

David Ricardo'nun modeli 19.yüzyılın başlarında Sanayi devriminin ilk aşamalarının olduğu, tasarruf artışının ve sermaye birikiminin olabildiğince hızlı olduğu bir döneme denk gelmiştir. Bu gelişmeler sanayi sektöründe üretimin ve verimin artmasına olumlu katkılar sağlamıştır. Ancak tarım sektörüne bakıldığında verim oldukça düşmüştür. Ücretler ise en az geçim düzeyinde (doğal ücret) belirlenmiştir. Ekonomide tam istihdam şartları bulunmaktadır (Taban, 2018: 66,67).

Ricardo'ya göre sanayi sektöründe teknik ilerleme hızı yüksektir. Bu yüzden sanayi kesiminde işgücü için artan verimler yasası geçerlidir. Tarım sektöründe ise teknik ilerleme çok yavaş olduğu için azalan verimler yasası geçerli olmaktadır.

Ricardo'nun klasik büyüme teorisinde üretime katılanlar 3 grupta toplanmaktadır. Bunlar:

- İşçiler
- Girişimciler (Kapitalistler)
- Toprak sahipleridir.

1.İşçiler: Geçimler çalışmalarının bedeli olarak almış oldukları ücret ile sağlamaktadırlar. Emeğin iki farklı fiyatı vardır. Bunlar piyasa fiyatı ve doğal fiyatıdır. Emeğin piyasa fiyatı, işgücüne olan talep ve arz aracılığıyla belirlenir. Emeğin doğal fiyatı ise, işçilerin nüfusunu koruması yani çoğalıp azalmadan nesillerini muhafaza ettirmelerini sağlayan geçimlik ücrettir (Kaynak, 2015: 27-28). Piyasa ücret haddi ile doğal ücret haddi kısa dönemde birbirinden farklıdır. Ancak uzun dönemde işgücünün piyasa fiyatı doğal fiyata yönelerek birbirlerine denk olurlar (Ünsal, 2007: 60).

2.Girişimciler (Kapitalistler): Sermaye birikimini ve yatırımı gerçekleştirirler. Girişimlerin temel amacı kar elde etmektir. Zaten girişimcileri sermaye birikimi ve yatırımı yapmaya teşvik eden ana unsur kar elde etmeleridir. Bu grup iktisadi büyümenin sağlanmasında birinci derecede önemlidir. Ricardo'ya göre ekonomide tasarruf yapanlar sadece girişimcilerdir.

3.Toprak Sahipleri: Toprağın doğasından kaynaklanan gücüyle sahibine sağladığı gelire rant denilmektedir. Ricardo'ya göre bir ülkenin sahip olduğu toprakların her parçası aynı kalitede değildir. En verimli arazi parçaları birinci kalite, en az verimli

olan arazi parçası ise marjinal arazi olarak sınıflandırılabilir. Büyümenin ilk aşamasında talep az iken, tarımsal üretim için birinci kalitedeki arazi parçası kullanılmaktadır. Ancak nüfusun artmasıyla birlikte tarımsal ürünlere olan talep artacağı için daha verimsiz topraklarda tarım yapılmak zorunda kalınacaktır (Ünsal, 2007: 60,61).

Ürünler, tam rekabet koşullarının uygulandığı piyasalarda satıldığı sürece, fiyatlar en az verimli arazi parçasındaki üretim maliyetini karşılayacak seviyede belirleneceği için düşük maliyetle çalışan verimli arazi sahipleri bu durumdan faydalanarak rant geliri elde ederler. Elde edilen ranta diferansiyel toprak rantı ve ya Ricardogil rant denir (Taban, 2018: 67,68). Başka bir deyişle kaliteli ve verimli toprakların geliri daha fazla olmaktadır. Toprakların verimlilik açısından veya pazara yakınlık-uzaklık açısından dolayı oluşan farklılıklardan doğan ranta diferansiyel toprak rantı denilmektedir (Aktan, 1993: 120). Diferansiyel toprak rantının ortaya çıkabilmesi için (Kaynak, 2015: 28):

- Toprakta / tarımda azalan verimler yasaının geçerli olması;
- Tarıma açılan topraklarda nitelik farkının olması;
- Ürün fiyatının, tam rekabet koşulları çerçevesinde ve marjinal ürünün maliyetine bağlı olarak ortaya çıkmış tek fiyat olması zorunludur.

II.2.2. Sosyalist Büyüme Modeli

Klasik görüşe ve kapitalist sisteme karşı cephe olarak ortaya çıkan sosyalist düşünce sisteminin oluşmasında en büyük paya sahip olan Karl Marx, kapitalizmin yıkılmasını ve sosyalizm aracılığı ile komünizme geçilmesini savunmaktadır. Marx'ın ekonomik görüşleri 3 ana başlık altında toplanmaktadır. Bunlar:

- Emek Değer Teorisi

- Artı Değer Teorisi
- Kar Teorisi'dir.

II.2.2.1. Emek Değer Teorisi

Emek değer teorisi Ricardo tarafından geliştirilmiştir. Ricardo'ya göre değeri belirleyen etken, en kötü şartlardaki maliyeti iken Marx'a göre bir malın değerini emek gücü belirler. Emek gücü, kişinin sahip olduğu fiziksel ve zihinsel becerilerin toplamıdır (Taban, 2018: 73).

Ricardo'nun emek-değer teorisinin varsayımları şunlardır (Bocutoğlu, 2012: 133):

- Bütün ekonomiyi tek bir tarımsal çiftlik gibi kabul etmektedir.
- Tüm üretim alanlarında sermaye/emek oranı sabittir.
- Emek homojendir.
- Toprak sahiplerinin üretime katkısı yoktur.
- Rant getirmeyen verimsiz topraklarda tahıl üretimi yalnızca emek ve sermaye gerçekleştirebilir.

II.2.2.2. Fazla Değer Teorisi

Fazla değer (artı değer) üretimde kullanılan emek ve sermayenin üstündeki aşırı değerdir. Artı değerın olduğu yerde, tüm girdi değerinden daha az ödendiğinden dolayı emek girdisinin sömürüldüğü belirtilmektedir (Parasız, 1999: 173). Artı değer ekonomik düzenin eksikliğini göstermektedir. Teknik olarak söylenirse, işçinin çalıştığı günün emek gücünün değeri o günün emek zamanına eşit değilse, artık değer meydana gelmekte ve sömürü başlamaktadır. Marx'ın sömürü teorisinin temeli budur (Bocutoğlu,

2012: 138). Bir başka ifade ile sermaye birikimine sahip oldukça, üretimde sermaye birikimi artacak ve beşeri sermayesi yüksek emek ile üretim gerçekleştirilecektir. Bu sonuç da emeğin üretim verimliliğini arttıracak ve üretim daha az emek ile yapılacağı için emek talebinde azalma olacaktır (Yılmaz, 2005: 65). Üretim yöntemi daha çok sermaye yoğun olarak gerçekleşecektir.

II.2.2.3. Kar Teorisi

Marx'a göre kar teorisinin temelini oluşturan 2 ana sermaye unsur vardır. Bunlar, değişken sermaye ve sabit sermayedir. Bu kavramları açıklayacak olursak; Sabit sermaye (C), makineler, hammaddeler ve binaları ifade eder. Değişken sermaye (V) ise belirli bir üretim sürecinde işçilere yapılan ücret ödemelerinin toplamıdır. Sabit sermaye ve değişken sermayenin toplamı sabit sermayeyi vermektedir (Taban, 2018: 74).

II.2.3. Schumpeter'in Büyüme Konusundaki Görüşleri

Schumpeter yeniliklerin ekonomide muazzam bir yeri olduğunu savunmaktadır. Ekonomik değişimin ve refahın temel olduğunu kabul eden Schumpeter'in fikirlerinin günümüzde de geçerlilik göstermesinin ana nedeni teknolojinin gitgide değişmesi ve gelişmesidir (İçke, 2014: 19). Schumpeter'in ekonomik büyüme için geliştirdiği analizin omurgasını oluşturan iki kavram vardır. Bu kavramlar yenilikler (innovations) ve icatlar (inventions) dır. Schumpeter'e göre yenilik, üretim miktarı ile üretim faktörlerinin miktarı arasındaki ilişkiyi gösteren üretim işlevinin değiştirilmesidir. Üretim faaliyeti üretim faktörlerinin birleştirilip kombinasyon oluşturulmasıdır. Buna göre yenilikler, üretim faktörlerinin farklı ve yeni bir kombinasyonu şeklinde tanımlanabilir. Bir diğer kavram olan icatlar ise Schumpeter'e

göre yeniliklerin oluşturulmasıdır. Sonuç olarak yenilikler, icatların ticari alandaki uygulamaları olarak adlandırılabilir (Ünsal, 2007: 71).

Schumpeter'e göre yenilikler 5 duruma ayrılır. Bunlar (Taban, 2018: 81) :

1. Tüketicinin tanımadığı yeni bir malın ya da malın yeni bir modelinin, yeni bir kaliteyle piyasaya sürülmesi,
2. Yeni bir üretim yönteminin kullanılması,
3. Yeni piyasaların keşfedilmesi ya da yeni bir pazarın kurulması,
4. Yeni bir hammadde ya da yarı mamul kaynağının bulunması,
5. Bir endüstrinin yeniden organizasyonu; tekelleşme ya da tam tersi tekelin kırılması gibi.

Schumpeter'e göre, kapitalizmin başarısı girişimcilerin ortaya çıkmasını sağlayan ortamı yaratmasına bağlıdır. Girişimciler yeni ürünler oluşturarak ya da eski ürünleri yeni bir kaliteyle piyasaya sürerek refahın artmasını sağlarlar. Bunu yaparken kalıcı olmayan tekeller kurarlar. Schumpeter bu duruma *yaratıcı yıkım* adını vermiştir. Yaratıcı yıkım, yeni ve daha iyi ürünleri üreten firmaların eski ürünleri ve onları üreten firmaları ayıklaması, bu sayede yeni teknolojilerin üretim sürecine katılması ve yaygınlaştırılmasıdır (Demir, 1995: 165).

II.2.4. Keynesyen Büyüme Modeli

Keynes doğrudan büyüme ile ilgilenmemiş daha çok durgunluk içinde olan ekonomilerin durgunluğu atlatabilmesi için yapılması gerekenler üzerinde yoğunlaşmıştır. Durgunluktan kurtulabilmek için ise talebin genişlemesi gerektiğini öne sürmüştür (Özsağır, 2008: 6). Keynes'e göre ekonomide eksik istihdam vardır. Eksik istihdamın giderilebilmesi için ekonominin durgunluktan kurtulması gerekmektedir. Bu

da toplam talebin arttırılması ile sağlanacaktır. Toplam talep artarsa yatırım harcamaları artacak ve böylelikle ekonomi durgunluktan kurtulacak ve büyüme sağlanacaktır. Buradan anlaşılacağı üzere Keynes'in esas amacı ekonomiyi durgunluktan kurtarıp işsizliği önlemektir (Yılmaz, 2005: 66).

Keynesyen görüşe göre, devlet ekonomiye müdahale etmeli ve bunun en üst seviyelerde gerçekleştirmelidir. Borçlanmayı önemli bir gelir kaynağı olarak kabul eden Keynes'e göre, ekonominin daralma noktasına gelindiğinde talep arttırılmalıdır. Kamu borçlanma yoluna giderse talep artacaktır. Yalnız bütçe açıklarının finansmanı devamlı olarak borçlanma ile yapılırsa, borçların faizi ile beraber sürekli artmasına neden olacağı için devlete ek yükler eklenecektir. Bunların karşılanması için ise vergilere başvurulacaktır. Ancak alınan borçlar verimli alanlarda kullanılırsa ulusal gelire katkı sağlayacak, böylelikle faizin ek maliyeti de ortadan kalkmış olacaktır. Sonuç olarak borçlanmanın neden olduğu negatif etkinin önüne geçilmiş olacaktır (Çöğür, 2011: 55).

II.2.5. Harrod-Domar Büyüme Modeli

Harrod-Domar dış borç ile büyüme arasındaki ilişkiyi dış açık kavramı yardımıyla açıklamaktadır. Harrod-Domar'ın dinamik ekonomik büyüme modeli Keynes'in büyüme modelinin uzun süreli kullanımıdır. Harrod-Domar büyüme modelinde ekonomide tasarruf-yatırım düzeyi ile büyüme oranı arasında benzer bir ilişki olduğunu savunmaktadır. Dolayısıyla Harrod-Domar büyüme modelinde büyüme ile kalkınma eş tutulmuş ve büyümenin tasarruf-yatırım düzeyinin artması ile sağlanabileceği savunulmuştur (Kara, 2001: 96-97).

Harrod modelinin belirleyici değişkenleri tasarruf ve yatırımlardır. Ekonomik dengenin gerçekleşebilmesi için gerekli olan tasarruflardır. Bu dengenin devamının

sağlanması için gerekli olan belirleyiciler ise yatırımlar, sermayenin marjinal verimliliği, hızlandıran gibi değişkenlerin tasarruf eğilimine göre ayarlanmalıdır. Harrod modelinde tasarrufları, milli gelirin basit bir fonksiyonu olarak ele almaktadır.

$$S = s \times Y$$

S= Tasarruf

s= Marjinal tasarruf eğilimi

Y= Milli gelir

Burada sözü geçen tasarruf, planlanan tasarruflardır. Harrod'a göre planlanan tasarruflar mutlaka gerçekleşecektir. Başka bir deyişle gerçekleşen tasarruflar planlanan tasarruflardır.

$$S_f = S_p$$

Planlanan yatırımlar kavramının ise diğer faktörlerden bağımsız olduğu kabul edilmektedir. Bundan dolayı planlanan yatırımlar ile planlanan tasarruflar her dönem eşit olmamaktadır. Bunun nedenini ise yatırımı yapanlar ile tasarrufu yapanların farklı kişiler olması ve farklı güdülerle hareket etmesi olarak açıklamaktadır (Üzümcü, 2018: 149).

-Gerekli büyüme hızı: Planlanan tasarrufu planlanan yatırıma eşitleyen ve ekonomide istenmeyen bir stok fazlası veya eksikliği ile karşılaşmasına olanak vermeyen bir büyüme oranıdır (Acar, 2008: 85). Gerekli büyüme hızı meydana geldiğinde atıl kapasite ya da kapasite fazlalığı oluşmaz. Başka bir deyişle üretilen malların tamamı satılır dolayısıyla mal stoku oluşmaz.

-Fiili büyüme hızı: Dönem sonunda meydana gelen üretim artışına denir (Üzümcü, 2018: 154).

Ekonomide meydana gelen tasarruflar, büyüme hızı ile (G) sermaye çıktı katsayısının çarpımına eşittir. Fiili büyüme hızı:

$$G = s / g$$

Olarak ifade edilir. g dönem sonunda ortaya çıkan sermaye ihtiyacını ifade etmektedir.

Harrod-Domar büyüme modelinde gerekli ve fiilî büyüme hızlarının birbirine eşit olduğu durum, ekonominin denge durumunu göstermektedir. Harrod- Domar büyüme modelinin en güçlü sonucu uzun vadede bile ekonomik büyüme bıçak sırtında dengede olacaktır. Buradaki bıçak sırtından kasıt dengenin her an bozulabilecek olmasıdır.

II.3. Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisini Açıklayan Yaklaşımlar

Keynes gelişmekte olan ülkelerin pek çok nedenle ekonomik yapılarında veya dinamik büyüme süreçlerinde noksanlıklar olduğunu, bu noksanlıkların giderilmesi için dış borcun önemli olduğunu ve ekonomik büyüme noktasında birtakım katkılar sağlayacağını söylemektedir. Keynes'in daha yüksek büyüme oranı için devlet müdahalesinin kaçınılmaz olduğu görüşü dış borç teorilerine ışık tutmuştur (Gürdal ve Yavuz, 2015: 156).

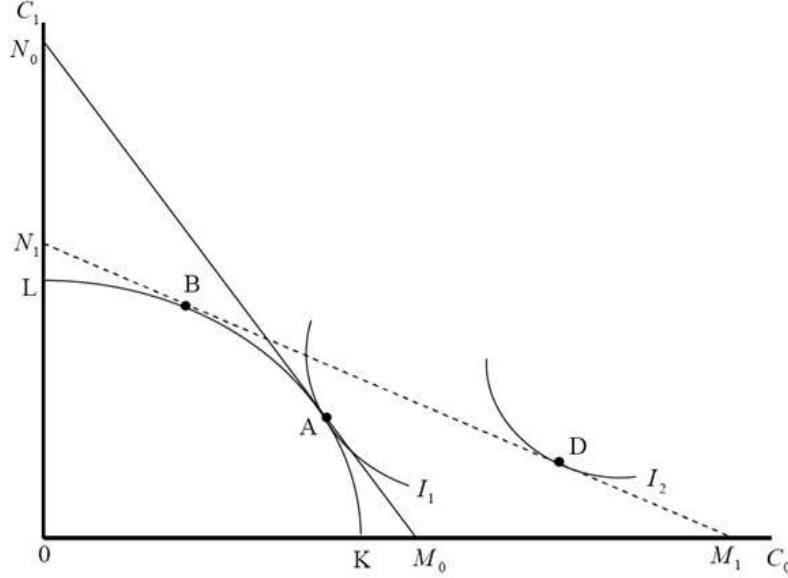
Keynes'in düşüncelerini ortaya koyarak başlattığı dış borç-büyüme teorisi Harrod Domar teorisi ile devam etmiştir. Keynes teorisinde ekonomideki kısa vadeli toplam talep üzerine yoğunlaşmıştır. Harrod-Domar'ın dinamik ekonomik büyüme modeli ise Keynes'in teorisinin uzun dönemdeki halidir. Harrod-Domar büyüme modeli, uzun dönemde toplam arz ve talebin talebin belli bir dönemdeki yatırım-tasarruf oranı eşitlendiği noktada dengeye geleceği ve bu yatırım tasarruf oranında o dönemdeki büyüme oranı ile sermaye hasıla katsayısının çarpılmış haline eşit olacağı ele alınmaktadır. Bundan

dolayı bu modelde, bir ekonomideki yatırım-tasarruf seviyesi ile büyüme oranı arasında yakın bir ilişki olduğu savunulmaktadır. Dolayısıyla bu büyüme modelinde kalkınma büyüme ile eş tutulmakta ve bu büyümenin tasarruf yatırım artışı ile sağlanabileceği kabul edilmektedir (Mosley, 1987: 616).

II.3.1. Zamanlararası Borçlanma Modeli

Zamanlararası borçlanma modeli, zamanlararası tüketim optimizasyonu teorisinin bir uzantısıdır. Şu andaki ve gelecekteki gelir-tüketim düzeyinin borçlanma miktarına duyarlılığının tespitinde kullanılır. Modelin en önemli özelliği ülkedeki tasarruf açıklarının uluslar arası borçlanma yoluyla finanse edilebileceğini vurgulamasıdır. Borçlanma yoluyla sağlanan finansman ile ülkenin maddi kaynak artacağı için yatırım yapma imkanı artacak böylelikle ekonomik büyüme hızı da artmış olacaktır (Umutlu, 2011: 79, Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 6). Modelde özellikle gelişmekte olan ülkelerin tasarruf açığının zamanlararası tüketim veya borçlanma yaklaşımıyla nasıl kapatılabileceği üzerinde durulmaktadır. Cari dönemde ekonomik büyüme hızı istenilen seviyeye ulaşmıyorsa hükümetler gelirlerini arttırmak için dış kaynaklara başvurabilirler. Böylece cari dönemdeki gelir seviyesi artarak büyüme hedefine ulaşmada önemli bir engel ortadan kalkacaktır (Gürdal ve Yavuz, 2015: 157). Bu modelin hipotezlerinden biri mutlak gelir düzeylerinde (Y_0 ve Y_1) iki dönemi içerisine alan bir bütçe sınırının olmasıdır. Bir diğer hipotez ise iki dönemli bir fayda fonksiyonunu $U(C_0, C_1)$ ele almasıdır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 5,6).

Şekil 4: Yurtdışından Borçlanma



Kaynak: Nissanke ve Ferranrini, (2001: 4).

Şekil 4'te C_0 cari dönemdeki tüketimi, C_1 ise gelecekteki tüketimi göstermektedir. KL eğrisi ise zamanlararası üretim olanakları eğrisini göstermektedir. KL eğrisi iki dönem arasında gelirden oluşan alışverişi göstermektedir. I_1 ve I_2 eğrileri zamanlararası farksızlık eğrilerini, M_0N_0 ve M_1N_1 ise zamanlararası bütçe doğrusunu göstermektedir (Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 5). Şekilde A noktası tüketicilerin ve üreticilerin yurt içi faiz oranı ile karşı karşıya oldukları bir denge durumunu göstermektedir. Ülkenin yurt dışından borçlanma olanağının olduğu ve aynı zamanda yurt içi faiz oranının dünya faiz oranından yüksek olduğu bir hâlde zamanlar arası bütçe doğrusu olan M_1N_1 doğrusu, M_0N_0 bütçe doğrusuna göre daha yatık olmaktadır. Bunun nedeni yurtiçi faiz oranının dünya faiz oranından büyük olmasıdır (Çöğürçü ve Çoban, 2011: 137). Ülkenin uluslararası borçlanmasıyla iki etki oluşmaktadır. Bunlardan birincisi, ülkenin daha düşük faiz oranlarına karşı bir reaksiyon olarak B noktasında üretiminin daha fazla olmasını

sağlayabilmek için kaynaklarını yeniden düzenlemesi gerekmektedir. İkinci etki ise, ülkedeki tüketimin artması, yatırımları arttıracak dolayısıyla ülkenin refah düzeyinin yükselmesine vesile olacaktır (Nissanke and Ferrarini, 2001: 4).

II.3.2. Borçla Büyüme Modeli (Growth-Cum-Debt)

Gelişmekte olan ülkelerin yurt içi tasarruflarının yetersiz olmasından dolayı gerçekleştiremediği yatırımları dış borçlanma yoluna başvurarak gerçekleştirebilirler. Bu şekilde büyümenin gerçekleşebileceğini ele alan yaklaşım borçla büyüme modelidir. Borçla büyüme modeline göre, gelişmekte olan ülkeler kalkınmaya başlarken yatırımlarını iç tasarruflarla finanse edemeyeceği için dış borçlanmaya yönelir. Bu yaklaşımda, ülkeye giren yabancı kaynaklar sermaye malları ithalatındaki artışlardan kaynaklanan cari işlemler hesabındaki açığın finansmanını sağlayabilirse ülkedeki yatırım seviyesinin artması ve sonuç olarak ekonominin daha hızlı büyümesi beklenir (Aysu, 2007: 86-87).

Dış kaynakların fayda ve maliyetine göre, ekonomik büyüme sürecinin borç kapasitesini analiz etmek bu yaklaşımın temel amacıdır (Erataş ve Nur, 2013: 211). Kullanılan dış kaynakların faydalı olabilmesi için dış kaynakların verimli kullanılması gerekir. Bununla birlikte elde edilen ek gelirin ne kadarının tasarrufa ayrıldığı ve bu tasarrufların verimli şekilde kullanılarak yatırım eksiklikleri telafi edilmelidir. Borçla sağlanan dış kaynakların ithalat ve ihracat alanlarında da nasıl kullanıldığı büyük önem taşır (Gürdal ve Yavuz, 2015: 157).

Dış borç kullanarak ekonomik büyümenin nasıl etkilendiğini gösteren borçla büyüme modeli temel olarak borcun sürdürülebilirliği üzerinde yoğunlaşmıştır. Borcun sürdürülebilmesinin en önemli koşulu borcun geri ödenebilirliğe sahip olmasıdır (Çöğür ve Çoban, 2011: 137). Bu modelin tezi, borç kapasitesinin borç kapasitesinin

devamlılığının sağlanabilmesi için alınan ilave dış borçların zamanla ekonomik büyümeye yeterli seviyede tesir etmesidir. Bundan dolayı da ülkelerin borçlarını geri ödeyebilme yeteneğinin devam etmesi gerekir (Hjertholm, 1999: 7).

II.3.3. Borç Fazlası (Aşırı Borçluluk) Teorisi

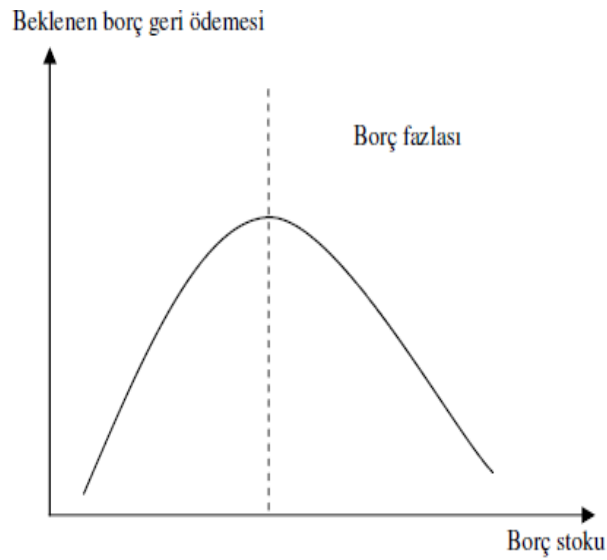
Borç fazlası diğer bir deyişle aşırı borçluluk teorisine göre bir ülkenin aldığı borçlar ilerde geri ödeyeceği zamanki borçlarından daha büyük ise beklenen borç servisi maliyetleri gelecekteki yerli ve yabancı sermaye yatırımlarının kaçmasına neden olmaktadır (Erataş ve Başçı, 2013: 212). Bu teori temel olarak ülkenin geri ödeme gücüne odaklanır. Ülke aşırı borçlu olduğu için yabancı sermaye yatırımcılarında güvensizlik oluşacağından yatırım yapmaktan çekinirler. Çünkü yatırımcılar dış borç servisinin karşılanması için elde edilmesi gereken yüksek oranlı vergilerin kendilerinden ödeneceğini düşünürler. Bundan dolayı yatırımcılar gelecekte oluşacak gelir artışı için bugünün maliyetlerine katlanma konusunda isteksiz olurlar (Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 8). Ayrıca borç stoku fazla olan ülkelerde enflasyonist politikalar ya da devalüasyon gibi politikalar da yatırımların kaçmasında önemli bir etkindir.

Normalde dış borçlanma yatırımlar için kaynak sağlar ve böylelikle büyümeye olumlu etki yapması beklenirken yatırımcıların yatırım yapmaktan vazgeçmesi büyümeyi negatif etkilemektedir.

Özet olarak, dış borçlanma kısa dönemde yatırımlar için kaynak olanağı sağlayarak yurtiçi tasarruf açığının kapanmasına böylelikle ekonomik büyümenin hızlanmasına neden olurken artan dış borç stoku uzun dönemde ekonomik büyümenin önünde engel oluşturabilir.

Borç fazlası teorisi, şu anki borç stokunun gelecekte ülkenin geri ödeme potansiyelinden daha yüksek seviyede olması durumunda, beklenen borç servisi maliyetlerinin gelecekteki yerli ve yabancı yatırımcılar yatırım yapmaktan vazgeçebilmektedir. Bunun sonucunda büyüme olumsuz etkilenir (Kutlu ve Yurttagüler, 2016: 235).

Şekil 5: Borçlanma Laffer Eğrisi



Kaynak: Pattillo vd.,(2002: 33).

Şekil 5'te eğrinin pozitif eğimli kısmında, borçların nominal değerleri beklenen borç geri ödemelerine göre artarken, negatif eğimdeki borçların artması borçların beklenen geri ödemelerini azaltır (Pattillo vd., 2002: 33). Borç fazlası teorisi büyüme üzerindeki etkileri açıkça analiz etmemektedir. Ancak büyük borç stoklarının yatırımları azaltarak kısmi olarak daha az büyümeye yol açmaktadır (Bilginoğlu, 2008: 8).

II.3.4. Sürdürülebilirlik Yaklaşımları

Sürdürülebilirlik daimi olma yeteneği olarak adlandırılabilir. Bir ülke ekonomisinde sürdürülebilirlik kavramı genel olarak; sözü geçen ülkenin içinde bulunduğu dönemdeki ve gelecekteki dış borçlarını geri ödeyebilme kabiliyetidir (Çukurçayır, 2014: 11). Sürdürülebilirlik, geri ödeme kabiliyeti ve likidite kavramları ile açıklanmaktadır. "Geri ödeme yeteneği, bir ülkenin uzun dönemde dış yükümlülüklerini tam olarak karşılama yeteneği iken; likidite ise, bir ülkenin acil dış yükümlülüklerini karşılama yeteneği olarak tanımlanır" (Önel ve Utkulu, 2006: 670).

Borcun geri ödemelerinin her sene zamanında ve eksiksiz olarak ödenmesi borcun sürdürülebilirliği olarak tanımlanır. Eğer ülke bu durumu sağlayabiliyorsa büyüme oranı ödemesi gereken dış borç faiz oranından daha yüksek demektir. Böyle bir durumda ülke yeniden borçlanabilir. Tersine bir durum olursa ülke yeniden borç bulma konusunda zorluk yaşayacak, aynı zamanda ülkenin dış borcunun GSMH içindeki payı artacaktır. Sonuç olarak bir ülkenin dış borcunun GSMH içindeki payına bakılarak o ülkenin borcunun sürdürülebilir olup olmadığı anlaşılabilir.

Kamu borç sürdürülebilirliği, kamu borç stokunun milli gelire oranının uzun dönemde uygun ve istikrarlı bir şekilde ilerlemesi olarak tanımlanmaktadır (TCMB, 2011: 1). Başka bir deyişle, bir ülkenin mevcut borç stokunun uygun bir seviyede kararlı bir şekilde seyretmesini sağlamak için bütçenin faiz dışı fazla vermesi gerekir. Verilen faiz dışı fazla ile var olan borcun faiz harcamaları karşılanmaktadır. Faiz dışı fazla borcun faiz harcamalarını karşılayamadığında yeniden borçlanma gerekmekte ve dolayısıyla borç stoku artmaktadır. Kamu borç stokunun sürdürülebilirliğinin ölçülmesinin farklı

yöntemleri vardır. Sürdürülebilirliği hesaplarken reel borçlanma faizleri ile ekonomik büyüme oranı kullanılır (TCMB, 2011: 1).

Literatürde borç sürdürülebilirliğini açıklayan üç yaklaşım kullanılmaktadır. Birincisi “bugünkü değer yaklaşımı” devletin bugünkü borcunun gelecekte beklenen faiz dışı fazlanın bugünkü değerinin toplamına eşit olması gerekmektedir (Çöğür, 2011: 148).

Bir başka deyişle, kamu borç stokunun bugünkü ve gelecek dönemlerdeki değeri arasında faiz ödemelerinin neden olduğu bir fark vardır. Faiz dışı fazla vererek bu farkın dengede kalması sağlanmalıdır. Ancak, bu şartlar kısa vadede olduğu gibi aynı zamanda uzun vadede de sağlanmalıdır (İnan, 2003: 17).

İkincisi, borç stokunun gayri safi milli hâsılaya (GSMH) oranını temel alan “muhasabe yaklaşımıdır.” Üçüncüsü de Blanchard’ın (1990) ortaya attığı vergi boşluğu yaklaşımıdır. Bu yaklaşıma göre hedef, değişken olarak faiz dışı fazla değil, kamu borç stokunun sürdürülebilirliğini sağlayacak olan ideal bir vergi/milli gelir oranını ortaya konulmasıdır.

Dış borçların sürdürülebilirliği kalkınma bakımından iki şekilde değerlendirilmektedir. Birincisi dış borçların ödenmesi sırasında kamu harcamalarının azalmasından ötürü meydana gelen nakit akışı (cash-flow) etkisidir. Kamu harcamaları özellikle alt yapının zayıf olduğu ülkelerde özel yatırımların artmasına neden olur. Fakat kamu borçları ödenirken harcamaların azalması sebebiyle ekonomik büyüme olumsuz yönde etkilenmektedir. İkincisi ise yüksek miktardaki dış borçların yatırımlar üzerindeki caydırıcı etkisi nedeniyle yatırımların azalmasıdır (Hjertholm, 2001: 10).

II.3.5. Two Gap (İki Açık) Teorisi

Az gelişmiş ülkeler ekonomik büyümeyi gerçekleştirebilmeleri için bazı sorunlarla karşılaşır. Bu sorunların başlıca olanları tasarruf açığı ve döviz açığıdır. Bir ülkenin yatırımları tasarruflarından fazla olduğu zaman aradaki tasarruf eksikliği tasarruf açığını oluşturur. Başka bir deyişle yurtiçi toplam tasarrufların yurtiçi toplam yatırımları karşılayamadığı durumlarda oluşan açıktır (TCMB, 2015: 5).

İthalat ile ihracat arasındaki fark ise döviz açığıdır. Bir ülkede ihracat miktarı ithalat miktarını karşılamalıdır. Ancak az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerin ithalat oranları ihracat oranlarından fazladır bu da döviz açığına neden olmaktadır.

Tasarruf açığı ile döviz açığı (dış ticaret açığı) birbirine eşit olmalıdır.

Denklem olarak ifade edecek olursak:

$Y = \text{gelir}$

$C = \text{tüketim}$

$I = \text{yatırım}$

$S = \text{tasarruf}$

$X = \text{ihracat}$

$M = \text{ithalat}$

$$Y = C + I + (X - M)$$

$$Y = C + S$$

$$C + S = C + I + X - M$$

$$I - S = M - X$$

II.4. Türkiye’de Ekonomik Büyümenin Tarihi Gelişimi

II.4.1. 1980-1990 Dönemi

Ekonomik büyüme her gelişmekte olan ülkede olduğu gibi Türkiye için de büyük önem taşımaktadır. Ekonomik büyümenin arzu edilen düzeye ulaştırılması ve bunu istikrarlı bir şekilde sürdürebilmek bütün ülkeler için önemli bir hedeftir (Apaydın ve Açıkalın, 2015: 200). Türkiye ekonomisinde büyüme ve diğer ekonomik sorunların giderilebilmesi adına 1980 yılı ile birlikte köklü değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler 24 Ocak 1980 İstikrar Kararları ile başlamıştır. Bu istikrar programının temel amacı neoliberal politikalar uygulamak başka bir deyişle devletin ekonomi üzerindeki etkisini azaltıp serbest piyasa ekonomisine geçmektir (Apaydın ve Açıkalın, 2015: 201). Türkiye ekonomisi böylelikle dışa açılmış ve borçlandırma özendirilmiştir. İthal ikameci sanayileşme modelinden ihracata dayalı büyüme stratejisine geçilerek ekonomide var olan atıl kapasite ihracata yönlendirilerek ihracatın arttırılması hedeflenmiştir (Baştav, 2012: 305). 24 Ocak 1980 İstikrar Kararları ihracata dayalı sanayileşme politikasıyla dışa açılmayı, sıkı para politikası aracılığıyla enflasyonu düşürmeyi ve borçlanma ile ödemeler dengesini sağlamayı amaçlamıştır (Fırat, 2009: 504). 1980 yılı verilerine baktığımız zaman büyüme oranından da görüldüğü üzere Türkiye % -2,4 oranında küçülme yaşamıştır. Bir sonraki yıl ise istikrar programının etkileri görülmektedir. Büyüme oranı 4,8 olmuştur. GSYH ise 68 milyar dolardan 71 milyar dolara yükselmiştir. Büyüme oranlarının azaldığı yıllar olsa da 1989 yılına kadar genel olarak artış göstermektedir.

Türkiye ekonomisi için 1989 sonrası ekonomik dengeler açısından olumsuz bir süreç başlamıştır. Bunun nedeni 1986 sonrası kamu açıkları, enflasyon ve işsizlik oranlarının sürekli olarak artmasıdır. Bu sorunlarla birlikte fiyat istikrarı bozulmuş,

borçlanma artmış, dış ticaret istikrarı ve ekonomik büyüme istikrarı bozulmuştur (Karabıyık ve Uçar, 2010: 44). 1989 sonrasında kamu kesimi açıklarının artması fiyat artışlarını artırmış ve kronik hale getirmiştir. Vergi gelirlerinin ise iç borç servisine yetmemesi kamu harcamalarıyla desteklenen iç talebe dayalı istikrarsız bir büyüme yapısını ortaya çıkarmıştır. Kamu açıklarının mali piyasalar üzerindeki artan baskısından dolayı, özel kesimin kullanabileceği fonların miktarı azalmıştır. 1989 yılında 32 sayılı Kararla sermaye hareketleri serbest bırakılmış böylelikle özel kesimin finansman olanakları olumlu yönde etkilenmiştir (Resmi Gazete, 1995: 8-9).

II.4.2. 1991-2000 Dönemi

1990-1993 yılları arası anti-enflasyonist politikalar benimsenmiştir. Kur düşük tutulurken TL değerli tutulmuştur. Yüksek faiz oranları tercih edilmiştir. Bu dönemde sermaye girişlerinin serbestleşmesi de TL'nin değerlenmesini sağlamıştır. Önceki dönemdeki düşüşleri gidermek için ise reel ücret artışları ile beraber uygulanan politikalar ihracatın düşmesine neden olmuştur. Bu dönemde büyüme oranı ortalama %6,05 olmuştur. (Baştav, 2012: 308). 1990'lı yıllar Türkiye açısından diğer dönemlere kıyasla ekonominin en istikrarsız olduğu yıllardır. 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile birlikte ekonomik göstergelerde olumsuzluklar yaşanmıştır. İç ve dış bazı etkenler Türkiye'de belirsizlik meydana getirmiş ve önemli ölçüde sermaye çıkışları yaşanmıştır. Bu hâdiseler Türkiye'nin büyümesine negatif etki etmiştir (Apaydın ve Açıkalın, 2015: 202).

1994 yılında yaşanan ekonomik kriz, Marmara depremi ve sık sık değişen hükümetler ve 1998 de meydana gelen Körfez, Asya ve Rusya Krizi gibi dış faktörler Türkiye'nin ekonomik performansını önemli derecede etkilemiştir (Ay ve Karaçor, 2006:

71). Ayrıca 1999'da yaşanan Marmara Depremi, Türkiye'nin en önemli sanayi bölgesini etkilemiş ve doğrudan yabancı sermaye hareketleri daha da gerilemiştir (Güven, 2008: 79). Krizden sonra ekonomi de istikrarı sağlamak ve krizin olumsuz etkilerinden kurtulmak amacıyla 5 Nisan İstikrar Programı hazırlanmıştır. Programın amacı, enflasyonu düşürmek, Türk lirasının değerini yükseltmek, ihracat oranlarını yükseltmek ve hızlandırmaktır (Köse, 2000: 99). 5 Nisan kararlarının sonucunda büyüme durdurulmuş ve küçülmeye gidilmiştir. Böylelikle kriz reel ekonomide hissedilmeye başlanmıştır (Sayılğan, 1994: 206).

II.4.3. 2001 Sonrası

2000'li yıllar Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleriyle başlamış, Türkiye ekonomisine önemli etkileri olmuştur. Kasım ayında bankacılık kesimi için yeni düzenlemeler yapılmış ancak Kasım ayının son günlerinde bir likidite krizi oluşmuştur (Turan, 2011: 69-70). 2001 Şubat krizinin nedenleri ise döviz talebinin fazla olmasından kaynaklanan kurlardaki aşırı hareketlilik, finansal krizlerin reel ekonomide oluşturduğu etkiler, faiz dışı fazlanın çok yüksek olmasının meydana getirdiği daralma, dış borç stokundaki artışlar, ödemeler bilançosu açığının çok fazla olması ve siyasi belirsizlik olarak sıralanabilir (Sungur, 2015: 245). Kasım ve Şubat krizlerinin arkasında yatan, istikrar programlarında söz verilen yapısal reformların gerçekleştirilmemesi ve ertelenmesi ile yurtiçi ve yurtdışında meydana gelen güvensizliktir. 2001 Şubat krizinden sonra; ekonomi daralmış, büyüme oranı % 6,6 dan -5,9'a gerilemiştir. Kişi başına düşen milli gelir ise 725 dolar gerilemiş, 19 banka 125 işyeri kapanmış 1,5 milyon kişi işsiz kalmış, %30'lara düşen enflasyon %70'i geçmiştir. Hazinesinin faiz ödemeleri, %101 artmış, iç borç stoku ise 2000 yılının dört katına ulaşmıştır. 2001 krizi Türkiye ekonomisini derinden etkilemiş, ekonomi ikinci dünya savaşındaki küçülmenin ardından en büyük daralmayı

yaşamış, Türkiye'nin GSMH' sı kriz yılında 50 milyar dolar kaybetmiştir (Turan, 2011: 72).

Türkiye ekonomisi, 2003 yılından sonra küresel ortamın da sağladığı destek ile güçlü bir büyüme dönemine girmiştir. Uygulamaya konulan bir takım yapısal reformlarla ekonomide güven ve istikrar büyük oranda sağlanmıştır. 2002-2007 yılları arasında yüksek büyüme oranları gerçekleşmiştir. İhracatta ve üretimde artışlar sağlanmış, enflasyon oranları düşürülmüş, mali disiplin nispi de olsa sağlanmıştır. Büyüme dönemlerinde cari açığı da artan Türkiye ekonomisinde, krizden önceki dönemde küresel likidite bolluğu yardımıyla finansman sorunu yaşanmamıştır (Acar, 2013: 17). 2007 yılının sonlarına doğru ABD'de ortaya çıkan ve zaman içerisinde etki alanını genişleterek küresel bir krize dönüşen krizin temel nedeni Amerika'daki bankaların yanlış kredi uygulamaları ve konut kredilerinin geri dönmemesidir. 2008 yılında yaşanan finansal kaynaklı küresel kriz Türkiye ekonomisini de etkilemiştir (Engin ve Göllüce, 2016: 30). Dünya genelinde yaşanan likidite ve güven sorunu, doğrudan yabancı yatırımları ve portföy yatırımlarının önemli miktarda azalmasına sebep olmuştur (Ünal ve Kaya, 2009). Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin cari finansmanında portföy yatırımları olarak adlandırılan sıcak para girişleri çok önemlidir. 2008 küresel krizinden dolayı kısa vadeli yabancı sermaye yatırımlarının kaçmasına neden olmuştur. Ayrıca krizle birlikte daralan küresel ticaret, Türkiye gibi ihracatının büyük bir bölümünü krizden önemli ölçüde etkilenen gelişmiş ülkelere yaptığı için bu durumdan çok etkilenmiştir (Engin ve Göllüce, 2016: 31).

2010 yılında ise faiz dışı fazla artmış, borç stokunun milli gelire oranı ise gerilemiştir. Beklenenin üzerinde gerçekleşen ekonomik büyümenin de yardımıyla, bütçe amaçlarına ulaşılmış, borç göstergeleri önceki yıla oranla azalmıştır (Türkiye Sermaye

Piyasası, 2010: 5). Türkiye’de GSYH büyüme oranı sabit fiyatlar ile hesaplanan reel GSYH ya bakıldığında 1995-2002 döneminde % 3,5, 2002-2011 döneminde yıllık ortalama olarak % 5,8 oranında gerçekleşmiştir. 2003-2014 dönemine bakıldığı zaman ise yıllık ortalama % 5,8 oranında büyüme gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise GSYH büyüme oranı % 6,0’dır. 2016 yılında büyüme oranı gerileyerek % 3,1 olmuştur. 2017 yılında ise % 7,4 olarak gerçekleşmiştir. Tablo 6 da Türkiye’de büyüme ile ilgili bazı göstergelere yer verilmiştir.

Tablo 6: Türkiye'de Büyüme İle İlgili Bazı Göstergeler

YILLAR	GSYH Büyümesi (Yıllık %)	GSYH cari (milyar dolar)	Kişi başına GSYH (geçerli ABD doları)
1980	-2,4	68.789	1.564
1981	4,8	71.040	1.579
1982	3,5	64.546	1.402
1983	4,9	61.678	1.310
1984	6,7	59.989	1.246
1985	4,2	67.234	1.368
1986	7,0	75.728	1.510
1987	9,4	87.172	1.705
1988	2,3	90.852	1.745
1989	0,2	10.714	2.021
1990	9,2	15.067	2.794
1991	0,7	15.002	2.735
1992	5,0	15.845	2.842
1993	7,6	18.016	3.180,

1994	-4,6	13.069	2.270
1995	7,8	16.948	2.897
1996	7,3	18.147	3.053
1997	7,5	18.983	3.144
1998	2,3	27.576	4.496
1999	-3,3	25.588	4.108
2000	6,6	27.297	4.316
2001	-5,9	20.025	3.119
2002	6,4	23.842	3.659
2003	5,6	31.182	4.718
2004	9,6	40.478	6.040
2005	9,0	50.141	7.384
2006	7,1	55.248	8.035
2007	5,0	67.577	9.711
2008	0,8	76.433	1.085
2009	-4,7	64.463	9.038
2010	8,4	77.190	1.067
2011	11,1	83.252	1.133
2012	4,7	87.398	1.170
2013	8,4	95.057	1.251
2014	5,1	93.418	1.209
2015	6,0	85.979	1.094
2016	3,1	86.372	1.082
2017	7,4	85.154	1.049

Kaynak:Dünya Bankası, “ <https://data.worldbank.org> ” adresindeki verilerden derlenip tarafıma oluşturulmuştur (Erişim Tarihi:02.10.2019).

III . BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMA VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI

Bu çalışmanın hazırlanmasındaki temel amaç, dış borçlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek, bu iki değişkenin birbirini nasıl etkilediğini araştırmak, aralarında nedensellik ilişkisi olup olmadığını belirlemektir. Bu konu üzerine yapılan daha önceki çalışmalarda dış borçlanma ile büyüme arasındaki ilişki bazı çalışmalarda pozitif çıkarken bazılarında ise negatif çıkmıştır. Literatürde Papanek(1973), Balassa(1978), Dowling and Hiemenz(1983), Olivia ve Batiz(2002), Karagöl(2006), Özer(2014), Akan ve Kanca(2015), Kutlu ve Yurttagüler(2016) bulgularına göre dış borç-büyüme ilişkisi pozitif çıkmıştır. Ancak büyük çoğunluk negatif olduğu sonucuna ulaşmıştır.

III .1.LİTERATÜR

Literatür kısmında dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalara yer verilmiştir.

Papanek (1973): Papanek bu çalışmasında 1950-1960 arası dönem için 34, 1960-1970 yılları arasındaki dönem için ise 51 az gelişmiş ülkenin Regresyon analizini yapmıştır. Asya ülkeleri üzerinde yapılan çalışmada En Küçük Kareler Yöntemi (OLS) kullanılmıştır. Bu analizde kullanılan bağımlı değişken GSYH'daki yıllık artış, bağımsız değişkenler ise dış yardımlar, dış yatırımlar, diğer girişler ve yurtiçi tasarruflardır. Ulaşılan sonuçlarda dış yardımlar, yabancı sermaye girişleri, yabancı özel yatırımlar ve yurtiçi tasarrufların ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği görülmüştür. Analize sonradan eklenen ihracat, eğitim, kişi başına düşen gelir ve ülke büyüklüğünün büyüme ile ilişkili

olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Papanek'in çalışması literatür için önem taşımaktadır. Bu çalışmanın özelliği, farklı sermaye akımlarının ekonomik büyümeye etkilerinin de farklı olacağını gösteren ilk çalışmalardan olmasıdır.

Stoneman (1975): Yaptığı çalışmada Afrika, Asya ve Latin ülkelerinin 1950-1970 yılları arasındaki dönemi incelemiştir. Papanek'in çalışması ile eşdeğer olarak tasarruflar, net doğrudan yabancı yatırımlar akımları, dış yardımlar ve diğer uzun vadeli sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye katkısının pozitif olduğunu tespit etmiştir. Özellikle de doğrudan yabancı yatırımların akım değerleri ile ekonomik büyüme arasında pozitif, ancak anlamsız bir ilişki bulunmuştur. Ancak doğrudan yabancı yatırımların stok değerlerinin ekonomik büyümeye etkisinin negatif ve anlamlı olduğu bulunmuştur.

Balassa (1978): Çalışmasında ihracat artışını benimseyen ekonomi politikalarının, ithal ikameci büyüme politikalarına göre daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmadaki açıklayıcı değişkenler işgücü, iç ve dış sermaye ve ihracattır. Bağımlı değişken ise üretim artışıdır. 1960-1973 dönemi, 11 Gelişmekte Olan Ülkenin (GOÜ) incelendiği çalışmada En Küçük Kareler (OLS) yöntemi kullanılmıştır. Katsayıları pozitif ve anlamlı çıkmıştır.

Mosley (1980): Çalışmasında 1969-1977 yılları arasını incelemiştir. 83 az gelişmiş ülkenin incelendiği çalışmada dış yardımlar, diğer sermaye girişleri ve tasarruflar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki negatif ve anlamsız çıkmıştır. Mosley'in çalışmasını bu konuda yapılan diğer çalışmalardan ayıran iki önemli husus vardır. Bunlardan birincisi, dış yardımlarla ekonomik büyüme arasındaki deneysel ilişkinin iki yönlü olduğudur. Bir diğer ayrım ise, dış yardımların, ekonomik büyüme

üzerindeki etkilerinin gecikmeli olmasıdır. Bu çalışmada, En Küçük Kareler Yöntemi (OLS) ve İki Aşamalı En Küçük Kareler (TSLS) tahmin yöntemleri kullanılmıştır

Dowling ve Hiemenz (1983): Çalışmasında politika değişkenleri, ihracat ve ithalat toplamı, toplam vergi gelirlerinin GSYH'ya oranıdır. 52 Asya ülkesinde yapılan araştırma 1968-1979 yılları arası alınmıştır. Çalışmada en küçük kareler yöntemi kullanılmıştır. Dış yardımlar, yabancı özel sermaye girişleri, yurt içi tasarruflar ve diğer politika değişkenleri ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Cohen (1993): 81 gelişmekte olan ülkenin 1965-1987 yıllarına ait verileri kullanarak, dış borçların 1980'lerde yatırımlarda meydana gelen azalıştaki etkisini incelemiştir. Yaptığı araştırma sonuçlarına göre 1980'lerde yatırımlarda oluşan azalışla dış borçlar arasında anlamlı bir ilişki çıkmamıştır.

Ulusoy ve Küçükkale (1996): Yapmış oldukları çalışma, 1950-1992 yılları arasındaki dönemi kapsamaktadır. Bu çalışma birden fazla net dış borç ödeme dönemi içerdiği için uzun dönemli bir analizdir. Çalışmada bağımlı değişken olarak GSMH, bağımsız değişken olarak toplam dış borç stoku kullanılmıştır. Türkiye' de dış borçların uzun dönemde iktisadi büyüme üzerindeki etkisi negatiftir. Bununla birlikte, yapılan nedensellik testinden dış borçların iktisadi büyümeyi olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Cohen (1996): Cohen tarafından yapılan çalışmada Afrika'da 1980'li yıllarda gözlenen dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki korelasyon araştırılmıştır. 1973-1992 yılları arasındaki kişi başına GSMH, nüfus, okullaşma oranı, dış ticaret ve borç/GSMH

değişkenlerinin kullanılması neticesinde ekonomik büyümenin azalmasında dış borçların önemli bir paya sahip olduğu görülmüştür.

Bailliu (2000): Çalışmasında, 1975–1995 yılları arasında gelişmekte olan 40 ülke için panel verilerini kullanan bu çalışma, sermaye girişlerinin yatırım üzerindeki herhangi bir etkinin üzerinde ve ötesinde, ancak yalnızca bankacılık sektörünün belirli bir seviyeye ulaştığı ekonomiler için ekonomik büyümeyi desteklediğine dair kanıtlar bulmuştur. Az gelişmiş bankacılık sektörlerine sahip ülkeler için, sermaye akışının büyümeye etkisi olumsuz olarak bulunmuştur. Bu sonuç, düşük düzeyde bir finansal sektör gelişimi düzeyi ile örnek ülkelerin finansal sektörlerinde hükümetin yol açtığı çarpıtmalar arasındaki bir korelasyondan kaynaklanabilir. Bu durumda, az gelişmiş bankacılık sektörlerine sahip ülkelere akan sermaye, hükümetin yol açtığı çarpıtmalarla motive edilebilir ve dolayısıyla üretken yatırımlardan ziyade spekülative hale getirilebilir. Açıklayıcı değişkenlerin GSYH'ya oranı veri alınmıştır. Veriler, beş yıllık, birbiriyle çakışmayan ortalama verilerdir. Bağımsız değişken, kişi başı reel GSYH'daki yıllık artıştır. Çalışmada En Küçük Kareler Yöntemi (OLS) kullanılmıştır. Dünya Bankası ve IMF veri tabanı kullanılmıştır.

Were (2001): Kenya için 1970-1995 yılları arasında dış borçların ekonomik büyümeye etkisini inceleyen bir çalışmadır. Regresyon analizinde kullandığı modele ait değişkenler GSYİH büyüme hızı, dış borç stoku/GSYH, bütçe açığı / GSYH, enflasyon oranı, kamu yatırımları, borç servisi/ihracat, özel kesim yatırımları/GSYH ve beşeri sermayedeki gelişmelerdir. Were, analizinde dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini negatif bulmuştur.

Olivia ve Batiz (2002): Olivia ve Batiz in çalışmasında, ülkedeki demokratik ve hukuk kurallarının iyi işleminin sermaye hareketlerinin ve özellikle de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkinliğini artırarak gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümesini artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. 120 gelişmekte olan ülkenin incelendiği çalışmada, panel veri analizi yapılmıştır. Çalışma 1970-1994 dönemini içermektedir. Granger nedensellik analizinin kullanıldığı çalışmada, ekonomik büyümenin yatırımları artırdığı saptanmıştır. Çalışma sonuçlarına göre, gelişmiş ve mali ve kurumsal sistemin, sermaye girişleri ile birlikte ekonomik büyümeyi artırmakta ve özellikle da doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkeler açısından diğer sermaye girişlerine oranla daha önemli olduğu ileri sürülmüştür. (Yalçın, 2005: 9-21)

Karagöl (2006): 2006 yılında yaptığı çalışmasında, 1960-2002 dönemi için eşbütünleşme, etki-tepki fonksiyonu ve Varyans Ayırıştırma (VDC) yöntemlerini kullanmıştır. Türkiye için yapılan çalışmada dış borç, savunma harcamaları ve GSMH verileri kullanılmıştır. İnceleme sonuçları, adı geçen değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini fakat dış borçlara verilen şokun iktisadi büyüme üzerinde pozitif etki yarattığını göstermiştir. Etki-tepki fonksiyonu savunma harcamalarının, dış borçları pozitif etkilediği sonucunu vermiştir.

Ayrıca dış borç ile savunma harcamaları arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir. Bu sonuçlar, savunma harcamalarının Türkiye'nin dış borcu üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu göstermektedir.

Akdağ (2007): Çalışmasında, 1955–2006 dönemi Türkiye ekonomisine ait dış borçlanma ve ekonomik büyüme yıllık verileri kullanılarak, birim kök testi ve Granger nedensellik testi yapılmıştır. Çalışmanın iki temel sonucu vardır. Bunlardan birincisi birim

kök testi sonuçlarına göre, dış borçlanma ve ekonomik büyüme değişkenlerinin her ikisi de düzeyde durağan çıkmaktadırlar. İkinci sonuç ise; Granger Nedensellik Analizinden elde edilen bulgular doğrultusunda bu iki değişkenin birbirini etkilemediği sonucuna varılmıştır. Yani, ne dış borçlanma ekonomik büyümenin ne de ekonomik büyüme dış borçlanmanın nedeni değildir.

Bilginoğlu ve Aysu (2008): Çalışmada, Türkiye ekonomisine ait 1968-2005 yılları arasındaki yıllık veriler kullanılmıştır. En Küçük Kareler (EKK) yöntemiyle bir regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan analiz sonuçlarına göre Türkiye'deki dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ancak nüfus artış hızı, sabit sermaye yatırımları ve eğitim harcamaları ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir pozitif ilişki; dışa açıklık ve ekonomik büyüme arasında ise anlamlı olmadığı halde negatif bir ilişki bulunmuştur. Dolayısıyla Türkiye aşırı bir dış borç yüküne sahiptir. Bu aşırı dış borç yükü ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etki yapmaktadır. Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki negatif etkisinin giderilmesi konusunda dış borçların yönetimi ve kullanımı büyük önem taşımaktadır.

Uysal ve Diğerleri (2009): Bu çalışmada Türkiye'de VAR tekniği yardımıyla dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi 1965-2007 dönemi için analiz edilmiştir. Elde edilen bulgular kısa ve uzun dönemde dış borçların ulusal çıktı seviyesini olumsuz yönde etkilediğini göstermiştir. Bu sonuç aynı zamanda dışarıdan transfer edilen kaynakların tamamıyla üretken yatırımlar için kullanılmadığını, verimsiz alanlarda yapılan harcamaları karşılamak üzere de kullanıldığını ortaya koymuştur. Dolayısıyla tasarruf yetersizliği gibi önemli bir meselenin olduğu ekonomimizde yabancı fonların,

verimli yatırımların gerçekleştirilmesine katkıda bulunacak şekilde kullanılması büyük önem taşımaktadır.

Reinhart ve Rogoff (2011): 1900-2010 dönemi 64 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeyi incelemiştir. Devlet borçlarının GSYH ya oranı %90'ın üstünde ise ekonomik büyüme üzerindeki pozitif etkisinin zayıf olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu oran %90'ın üzerine çıktığında büyüme oranı %1 düşmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise dış borç GSYİH'nin %60'ına eriştiğinde ise yıllık büyüme oranı takriben %2 düşmektedir.

Çögürçü ve Çoban(2011): Çalışmada, Türkiye ekonomisine ait 1980-2009 dönemi arasındaki yıllık veriler kullanılmıştır. En Küçük Kareler yönteminin kullanıldığı çalışmada regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan analiz sonucuna göre, Türkiye'deki dış borçların ve nüfus artış hızının ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır. Dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasında % 5 anlamlılık düzeyinde pozitif bir ilişki bulunmuştur. Bununla birlikte, sabit sermaye yatırımları ve eğitim harcamaları ile ekonomik büyüme arasında anlamsız bir pozitif ilişki olduğu anlaşılmıştır.

Safdari ve Mehrizi (2011): Bu çalışmada İran'daki ekonomik büyümeye dış borçların etkileri incelenmiştir. Bu etkiler vektör otoregresif modeli (VAR) kullanarak analiz edilmiştir. Çalışmada 1974'ten 2007'ye kadar olan dönem ele alınmıştır. Sonuçlar dış borç ve ithalatın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğunu göstermiştir.

Ejigayehu (2013): Bu çalışmada, dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, seçilmiş 8 ağır borç sahibi yoksul Afrika ülkeleri ele alınarak incelenmiştir. Çalışma 1991 ve 2002 yılları arasındaki yıllık verilerle uygulanmıştır. Sonuç olarak, dış borçların

ekonomik büyüme üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı olmaktadır. Özellikle seçilen sekiz ülke üzerinde ve tüm diğer ülkeler üzerinde borçlanma koşulları genel olarak kısıtlı bir anlamda fakir Afrika ülkeleri ağır şekilde borçludur. Bu durumda borçlu fakir ülkeler, birikmiş borçlarına hizmet etmek için kaynakları yabancı yardım ve döviz dahil olmak üzere, dışarıdan transfer ediyor. Öte yandan, dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi istatistiksel olarak tespit edilmiştir. Çalışmanın sonucunda dışarıdan alınan yardımların ülkedeki çalışma düzeyine bakıldığında ihmalkârlığa yol açtığı görülmüştür ve daha iyi bir ekonomik büyüme yolunda ülkelere yardımcı olmamıştır.

Çevik ve Cural (2013): Bu çalışmada Türkiye’de 1989:01-2012:04 döneminde iç ve dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ampirik olarak analiz edilmiştir. Toda-Yamamoto nedensellik test sonuçları dış borçtan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi belirlemiştir. Öte yandan ekonomik büyüme ile iç borç değişkenleri arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. Çalışmada ayrıca 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin iç borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini etkileyip etkilemediği araştırılmıştır ve etkilediğine dair kanıt elde edilememiştir. Ekonometrik analiz sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde; dış borçlanmanın ekonomik-büyüme üzerindeki pozitif etkisinden söz edilebilirken iç borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde etkisi olmadığı yorumuna varılabilir.

Özer(2014): 1980-2010 yılları arasında yapılan çalışmada Türkiye de dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Öncelikle serilerin durağanlıklarını tahlil etmek için ADF testi kullanılmış ve her iki serinin de seviyesinde durağan olmadıkları saptanmıştır. Değişkenlerin farkları alınarak durağan hale getirilmiş ve uzun dönem ilişkisi için Engle-Granger Ko-entegresyon

testi uygulanmıştır. Değişkenlerin ko-entegre olduklarının anlaşılmasının ardından aralarındaki nedensel ilişkiyi belirlemek için Hata Düzeltme Modeli tahmin edilmiştir. Hata Düzeltme Modeli sonuçlarına göre, hem dış borçlanma ekonomik büyümeyi etkilemektedir hem de ekonomik büyüme dış borçlanmayı etkilemektedir. Sonuç olarak iki değişken arasında karşılıklı ve pozitif bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Bu da, Türkiye ekonomisinde 1980-2010 döneminde alınan dış borçların ekonomik büyümeyi artırdığı sonucunu vermektedir.

Fiagbe (2015): Bu çalışmada 39 Sahra altı Afrika ülkesi ele alınmıştır. 1990-2013 yılları arasında dış borçların ekonomi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Tahmin sonuçları, dış borçların ekonomik durumu olumsuz etkilediğini ortaya koyuyor. Çalışma, Sahra altı Afrika ülkeleri için Doğrudan Etki Borç Varsayımının (DEDH) geçerli olduğunu tespit etti. DEDH, dış borçların büyüme için çok önemli olan uzun vadeli yatırımları cesaretlendirdiğini öne sürüyor. Dolayısıyla, Sahra altı Afrika ülkelerinin hükümetlerinin, yatırımın telafi edilmesi için borç alınan dış fonları uzun vadeli yatırım projelerine sokmaları önerilmektedir.

Akan ve Kanca (2015): Çalışmada Türkiye için 1980–2013 dönemi verileri kullanılmıştır. VAR yöntemi kapsamında ADF birim kök analizi, Granger nedensellik testi, Varyans ayrıştırması ve Etki-Tepki fonksiyonları yardımı ile analiz edilmiştir. Araştırma sonuçları, Türkiye’de ekonomik büyümeden enflasyon ve dış borçlanmaya doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu, büyüme oranındaki bir şokun dış borçlar üzerinde güçlü bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Varyans ayrıştırmasına ait sonuçlar ise, dış borçlardaki herhangi bir değişimin enflasyon oranı üzerinde anlamlı bir etkide bulunduğunu göstermektedir.

Kutlu ve Yurttagüler (2016): Çalışmada, Türkiye’de net dış borç stoku ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki 1998:01-2014:02 dönemleri arasında Granger nedensellik testi kullanılarak ampirik açıdan analiz edilmiştir. Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, net dış borç stoku ile ekonomik büyüme değişkenleri arasında tek yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Buna göre %5 anlamlılık düzeyinde, net dış borç stokunun ekonomik büyümenin Granger nedeni olduğu; büyümenin ise net dış borç stokunun Granger nedeni olmadığı sonucuna varılmıştır. Uygulanan nedensellik analizi sonucunda, Türkiye’de dış borcun ekonomik büyümenin dinamiklerinden biri olduğu söylenebilir. Ancak teorik ve ampirik literatüre baktığımızda da görebiliriz ki dış borçlar ekonomik büyümeye kısa vadede ivme kazandırırken uzun vadede büyümeyi yavaşlatan bir politika aracına dönüşebilir. Dış borçların ekonomik büyümeyi hangi yönde etkileyeceği borçların nasıl ve hangi alanlarda kullanıldığına göre değişmektedir.

Tülümce ve Yavuz (2017): Çalışmada Türkiye’de kamunun toplam borçlarının ekonomik büyüme arasındaki ilişki araştırılmıştır. 1986-2016 yıllarını kapsayan, ARDL ve VAR yöntemleri kullanılan araştırmada ARDL analizinden elde edilen sonuçlara göre değişkenlerin kısa ve uzun dönemde eş-bütünleşik hareket ettikleri sonucuna ulaşılmıştır. VAR modeli kapsamında yapılan etki tepki analizi sonuçlarına göre ise, toplam borçlanma, iç ve dış borçlanma, kısa vadeli iç borçlanma ve uzun vadeli dış borçlanma ekonomik büyümeyi negatif etkilerken, uzun vadeli iç borçlanmanın pozitif etkilediği görülmüştür.

Doruk (2018): Çalışmada Türkiye’de dış borçların ekonomik büyümeye etkisi 1970-2014 yılları arası Bayer- Hanck Eşbütünleşme testi ile analiz edilmiştir. Ayrıca bu çalışmada uzun vadeli dış borçların tasarruflar, sermaye-hasıla katsayısı ve beşeri

sermayeye olan katkısı ile iktisadi büyüme arasındaki ilişki de araştırılmıştır. Sonuç olarak dış borçlar ekonomik büyümeye uzun dönemde etki etmemektedir. Analize katılan diğer değişkenlerin de ekonomik büyümeye etki etmediği sonucuna varılmıştır.

Mercan ve Ergen (2018): Çalışmada Türkiye’de dış borçlar ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki olup olmadığı analiz edilmiştir. 1990-2017 dönemini kapsayan yıllık veriler kullanılmıştır. Çalışmada VAR modeli ve Granger Nedensellik testi kullanılmış, VAR modelinden sağlanan etki tepki fonksiyonlarına göre, incelenen dönemde Türkiye’de büyüme de meydana gelen bir şoka karşılık dış borç ikinci dönemde negatif tepki verdiği sonucuna ulaşılmıştır. Granger Nedensellik testinin sonucuna göre ise büyümeden dış borca doğru bir nedensellik olduğu görülmüştür.

Yenipazarlı ve Demir (2018): Çalışmada Türkiye’deki dış borçların enflasyon üzerindeki etkisi VAR modeli ile araştırılmıştır. 2003-2017 yılları arası üçer aylık veriler kullanılmıştır. Ulaşılan sonuçlara göre kısa dönemde anti-enflasyonist etkiye neden olurken uzun dönemde dış borçların enflasyonu arttırıcı etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Gövdeli (2019): Çalışmasında Türkiye’de 1970 ile 2016 dönemi zaman serisi olarak araştırmaya dâhil edilmiştir. Dış borç stoku, dışa açıklık ve tüketici fiyat endeksinin iktisadi büyüme ile ilişkisi araştırılmış, ARDL sınır testi yöntemi kullanılarak eşbütünleşme ilişkisi saptanmaya çalışılmıştır. Sonuç olarak dış borç büyümeyi pozitif yönde etkilerken dışa açıklık ve tüketici fiyat endeksi ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir.

Tablo 7’de Literatür taramasının özetlenerek tablolaştırılmış haline yer verilmiştir.

Tablo 7: Literatür Taraması Özeti

YAZAR(LAR)	ELE ALINAN ÜLKE	KAPSADIĞI DÖNEM	YÖNTEM	SONUÇ (DIŞ BORÇ-EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ)
Papanek (1973)	Asya Ülkeleri 85 LDC(az gelişmiş ülkeler)	1950-1970	En Küçük Kareler (OLS)	POZİTİF
Stoneman(1975)	Latin Ülkeleri Afrika Asya	1950-1970	En Küçük Kareler (OLS)	POZİTİF, NEGATİF
Balassa(1978)	11 GOÜ	1960-1973	En Küçük Kareler (OLS)	POZİTİF
Mosley(1980)	83 LDC	1969-1977	En Küçük Kareler (OLS) ve iki aşamalı En Küçük Kareler (TSLS)	NEGATİF
Dowling and Hiemenz (1983)	52 Asya Ülkesi	1968-1979	En Küçük Kareler (OLS)	POZİTİF
Cohen(1993)	81 GOÜ	1965-1987	-	İLİŞKİ YOK
Cohen(1996)	AFRİKA	1973-1992	-	NEGATİF
Ulusoy ve Küçükale(1996)	TÜRKİYE	1950-1992	Granger nedensellik analizi	NEGATİF

Bailliu(2000)	40 ülke	1975–1995	En Küçük Kareler Yöntemi (OLS)	Gelişmiş ülkelerde POZİTİF - az gelişmiş ülkelerde NEGATİF
Were(2001)	Kenya	1970-1995	Regresyon Analizi	NEGATİF
Olivia ve Batiz(2002)	119 ülke	1970-1994	3SLS Granger Nedensellik Analizi	POZİTİF
Karagöl(2006)	TÜRKİYE	1960-2002	Esbütünleşme ve VAR analizi	POZİTİF
Akdağ(2007)	TÜRKİYE	1955-2006	Genisletilmiş Dickey Fuller(ADF) birim kök testi Granger Nedensellik Testi	İLİŞKİ YOK
Bilginoglu ve Aysu (2008)	TÜRKİYE	1968-2005	En Küçük Kareler (OLS)	NEGATİF
Uysal vd. (2009)	TÜRKİYE	1965-2007	VAR analizi	NEGATİF
Reinhart ve Rogoff (2011)	64 Gelişmiş ve Gelişmekte olan ülke	1914-2010	-	NEGATİF
Safdari ve Mehrizi(2011)	İRAN	1974-2007	Vektör Otoregresif Modeli(VAR)	NEGATİF

Çöğürçü ve Çoban(2011)	TÜRKİYE	1980-2009	En Küçük Kareler (OLS)	NEGATİF
Ejigayehu (2013)	8 Afrika Ülkesi	1991-2002	-	NEGATİF
Çevik ve Cural(2013)	TÜRKİYE	1989-2012	Granger nedensellik testi	POZİTİF
Özer(2014)	TÜRKİYE	1980-2010	Engle-Granger Ko-entegrasyon testi	POZİTİF
Fiagbe(2015)	39 Sahra altı Afrika Ülkesi	1990-2013	Vektör Otokorelasyonu	NEGATİF
Akan ve Kanca(2015)	TÜRKİYE	1980-2013	Vektör Otoregresif Modeli (VAR)	POZİTİF
Kutlu ve Yurttagüler(2016)	TÜRKİYE	1998-2014	Granger nedensellik testi	POZİTİF
Tülümce ve Yavuz (2017):	TÜRKİYE	1986-2016	ARDL ve VAR analizi	NEGATİF
Doruk (2018):	TÜRKİYE	1970-2014	Bayer- Hanck Eşbütünleşme	NEGATİF
Mercan ve Ergen (2018):	TÜRKİYE	1990-2017	VAR modeli ve Granger Nedensellik Analizi	NEGATİF
Yenipazarlı ve Demir (2018)	TÜRKİYE	2003-2017	VAR analizi	NEGATİF
Gövdeli (2019)	TÜRKİYE	1970-2016	ARDL Sınır Testi	POZİTİF

III.2. Ekonometrik Analiz

Bu çalışmada Türkiye'de ekonomik büyüme ve dış borç arasındaki ilişki World Bank'ın resmi sitesinden alınan verilerle 1980-2017 dönemi için VAR modeli ve Granger Nedensellik testi yapılarak analiz edilmiştir. Öncelikle VAR analizinin yapılabilmesi için

gerekli koşulların sağlanması gerekmektedir. İlk olarak analize dâhil edilecek değişkenlerin durağan olması (birim kök içermemesi) gerekmektedir. ADF birim kök testi yapılarak seriler durağanlaştırılarak analize dâhil edilmiştir. Daha sonra VAR analizi için uygun olan gecikme uzunluğu belirlenmiş ve ters kökler birim çemberi ile modelin istikrarlı olup olmadığı test edilmiştir. VAR analizin bir aşaması olan LM otokorelasyon testi yapılmış, otokorelasyon olmadığı sonucuna varılmıştır. Bir sonraki aşama ise değişen varyansın olup olmadığını test etmek için White değişen varyans testi yapılmış, değişen varyans olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Seriler arasında uzun dönem bir ilişkinin olup olmadığı Johansen Eş-bütünleşme testi ile araştırılmıştır. Son olarak Granger Nedensellik testi ise seriler arasında herhangi bir nedensellik olup olmadığı araştırılmıştır.

III.2.1. Veri ve Yöntem

Bu çalışmada Türkiye'de ekonomik büyüme ve dış borç arasındaki ilişki 1980-2017 dönemi için VAR modeli ve Granger Nedensellik testi ile analiz edilmektedir. The Worldbank resmi sitesinden alınmış olan cari veriler milyon dolar cinsinden doğal logaritması alınarak analize dâhil edilmiştir. Analizde dbs: toplam dış borç stoku (cari) , gsyh: GSYH (cari) ifadesine karşılık olarak kullanılmıştır. Birim kök sınaması ile serilerin durağanlığı test edilmiş, seriler durağanlaştırılmıştır. Daha sonra VAR modeli ile test edilmiştir. VAR modeli kısaca makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Son zamanlarda ekonometrik analizlerde sıklıkla başvurulanan bir yöntem olmuştur. VAR modelinin tercih edilmesinin nedeni olarak makroekonomik modellerde kullanılan değişkenlerin dışsallığının kesin olarak bilinmediği durumlarda VAR modelinin kullanılabilir olması gösterilebilir. VAR modelinin ardından Granger Nedensellik testi

uygulanmıştır. Bu testlerin tercih edilmesinin sebebi araştırmanın konusu olan dış borç-büyüme arasında ilişki olup olmadığını test edebilmektir.

III.2.1.1. Dickey - Fuller (DF) ve Genişletilmiş Dickey – Fuller (ADF)

Birim Kök Testi

Zaman serisi çözümleyicilerinin oldukça ilgi gösterdiği ve incelediği olasılıklı süreç türü, durağan olasılıklı süreçtir. “Genel olarak söylersek, ortalaması ile varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan olasılıklı bir süreç için durağandır denir (Gujarati, 2009: 713) ”.

Bir serinin uzun dönemde sahip olduğu özellik, önceki dönemde değişkenin aldığı değeri, bu dönemi hangi biçimde etkilediğinin belirlenmesi ile ortaya çıkartılabilir. Bu sebeple, serinin nasıl bir süreçten geldiğini anlamak için, serinin her dönemde aldığı değerlerin önceki dönemlerdeki değerleriyle regresyonu bulunmalıdır. Bunun için çeşitli yöntemler geliştirilmiştir. Bu yöntemlerden biri olan birim kök analizi ile serilerin durağan olup olmadığı belirlenebilir (Tarı, 2015: 387).

Serilerin durağanlığını sınamak için son zamanlarda yaygınlaşan bir yöntem olan birim kök sınavasını şu modelde gösterebiliriz:

$$Y_t = Y_{t-1} + u_t \quad (1)$$

Modelde u_t , *ortalaması* sıfır σ^2 varyansı değişmeyen, ardışık bağımlı olmayan, olasılıklı hata terimidir. Bu hata terimi beyaz gürültü hata terimi olarak adlandırılır. Baktığımızda

Y_{t-1} in katsayısı zaten 1 e eşitse birim kök sorunu ile başka bir deyişle durağan olmama problemiyle karşılaşmış oluruz. Dolayısıyla

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + u_t \quad (2)$$

Regresyonunu hesaplayıp $\rho = 1$ bulunursa Y_t olasılıklı değişkeninin birim kökü vardır demektir (Gujarati, 1999: 718).

Yukarıda 1 nolu denklemin sağ ve sol tarafından Y_{t-1} çıkarılırsa

$$\Delta Y_t = (\rho - 1) Y_{t-1} + u_t \quad (3)$$

İlişkisi elde edilir. Burada, $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$ yani birinci farktır. $(\rho - 1)$ de δ olarak ifade edilirse,

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (4)$$

Olarak yazılabilir. Burada $(\rho - 1)$ olduğunda $\delta = 0$ olacaktır. $\delta = 0$ olduğunda ise

$$\Delta Y_t = (Y_t - Y_{t-1}) = u_t \quad (5)$$

Olacaktır. Bu da demek oluyorki Y_t birinci fark alındığında durağan olacaktır. Orijinal bir serinin birinci farkı durağan ise I(1) olarak ifade edilir. Seriyi durağanlaştırmak için iki defa fark almak gerekirse I(2), d defa fark almak gerekirse I(d) olarak yazılır (Tarı, 2015: 388). Dolayısıyla durağan olmayan bir seri farkları alınarak durağanlaştırılabilir. Bu uygulama serinin içerdiği kalıcı şokun etkisini yok etmekte ve durağan yani belli bir değere yaklaşan geçici olan şokların kalmasını sağlamaktadır (Tarı, 2015: 389).

Standart regresyon modelinde birim kök olağan bir şekilde ortaya çıkar. Örnek olarak aşağıdaki regresyon modeline bakarsak:

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Z_t + \varepsilon_t \quad (6)$$

Klasik regresyon modelinin hipotezleri $\{Y_t\}$ ve $\{Z_t\}$ dizilerinin durağan olmasını, hataların sıfır ortalama ve sonlu varyansa sahip olması gerektiğini söyler.

Durağan dışı değişkenlerin karşısında ise Granger ve Newbold un 1974 te ortaya koyduğu ifadelerinde sahte regresyonlar meydana gelebilir (Sevüktekin ve Çınar, 2017: 324)

Bu sahte regresyonda R^2 yüksek, t-istatistikleri anlamlı olsa dahi parametrelerin tahmin sonuçları ekonomik yorum açısından anlamsızdır (Haris, 1995: 20; Aktaran: Sevüktekin ve Çınar, 2017: 324).

Bir serinin durağanlığı birim kök testiyle şu şekilde araştırılmalıdır:

Hipotez 1 nolu denkleme göre

$$H_0: \rho = 1$$

ve 4 nolu denkleme göre ise

$$H_0: \delta = 0$$

Olup, serinin durağan olmama durumunu göstermektedir. $\rho = 1$ sıfır hipotezi ile standart t tablosu kullanılamayacağı için bunun yerine düzeltilmiş t tablosu kullanılır. Kullanılamamasının nedeni ise t testinin 0 etrafında dağılmıyor olmasıdır. Eğer $\rho = 1$ sıfır hipotezi reddedilir zaman serisi de durağan bulunursa standart t tablosu kullanılabilir (Tarı, 2015: 389). Bu tablo ya da istatistik Dickey-Fuller (1979) tarafından bulunmuştur. Literatürde τ (tau) istatistiği ya da Dickey-Fuller istatistiği olarak geçmektedir.

τ istatistiğinin mutlak değeri bulunan MacKinnon kritik değerlerin mutlak değerinden küçük ise seri durağan değildir, büyük ise seri durağandır. Başka bir deyişle bir serinin durağan olup olmadığını anlamak için τ istatistiğinin mutlak değerine bakılır. Serinin durağan olması için τ tablo değeri MacKinnon kritik değerlerin mutlak değerinden büyük olmalıdır. Eğer küçükse seri durağan değildir. Serinin 1.dereceden farkı alınarak durağanlaştırılır.

Dickey-Fuller'in ortaya koyduğu ve test ettiği üç denklem vardır (Gujarati, 2005: 720) :

Sabit Terimsiz ve Trendsiz Dickey-Fuller denklemi:

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (7)$$

Sabit Terimli ve Trendsiz Dickey-Fuller denklemi:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (8)$$

Sabit Terimli ve Trendli Dickey-Fuller denklemi:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (9)$$

Eğer u_t hata terimi otokorelasyonlu ise 9 nolu denklem,

$$\Delta Y_t = b_0 + b_1 t + \delta Y_{t-1} + \alpha \sum_{i=1}^m \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (10)$$

şeklinde düzenlenir. Burada gecikmeli fark terimleri kullanılır, gecikmeli fark terimlerinin sayısı genelde deneysel olarak belirlenir. Buradaki ana fikir 10 nolu denklemin hata teriminin otokorelasyonsuz olmasını sağlayacak sayıda terimi modele dahil etmektir. Sıfır hipotezi burada da $\rho = 1$ ya da $\delta = 0$ dır. Y de birim kök vardır ve durağan değildir. 10. denklemdaki gibi modellere Dickey-Fuller testi uygulanırsa buna Genişletilmiş ya da Artırılmış Dickey-Fuller Testi (ADF) denir. İki test istatistiğinin de kritik değerleri aynıdır (Tari, 2015: 390).

Tablo 8: Dış Borç Stoku Serisi için ADF Test Sonuçları

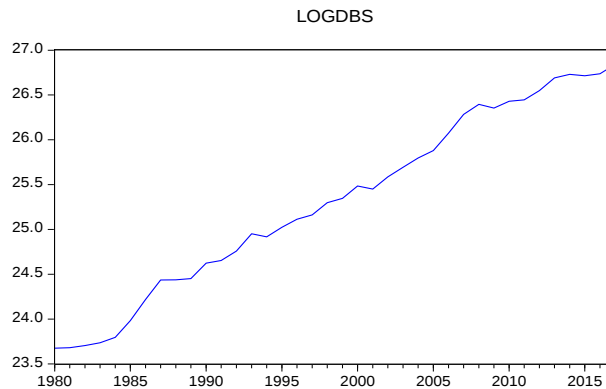
Dış borç stoku		T Değerleri
ADF Birim Kök Test değeri (Sabit terimli)		-0.646516
Kritik Test Değerleri	%1	-3.621023
	%5	-2.943427
	%10	-2.610263

Dış borç stoku değişkeni 1.dereceden farkı alınarak durağanlaştırılmıştır.

Tablo 9: Dış Borç Stoku Serisi İçin Birinci Farkı Alınmış ADF Test Sonuçları

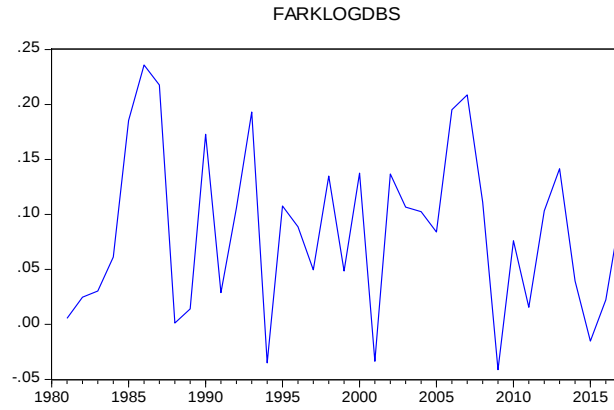
Dış borç stoku		T Değerleri
ADF Birim Kök Test değeri		-5.461418
Kritik Test Değerleri	%1	-3.626784
	%5	-2.945842
	%10	-2.611531

Birinci farkı alınan dış borç stoku serisinde ADF test değeri mutlak değer olarak %1, % 5 ve % 10 , anlamlılık düzeyindeki Mc Kinnon kritik değerinden büyük olduğundan birim kök içermemektedir.

Şekil 6: Dış Borç Stoku Grafiği (Düzey)

Şekil 6’da dış borç stoku verisinin düzeydeki hali verilmiştir. Görüldüğü üzere artan bir seyir göstermektedir dolayısıyla birim kök içermektedir ve durağan değildir. Bu nedenle 1.dereceden farkı alınarak durağanlaştırılmış, birim kök sorunu çözülmüştür (Şekil 7).

Şekil 7: Dış Borç Stoku Grafiği (1.Fark)



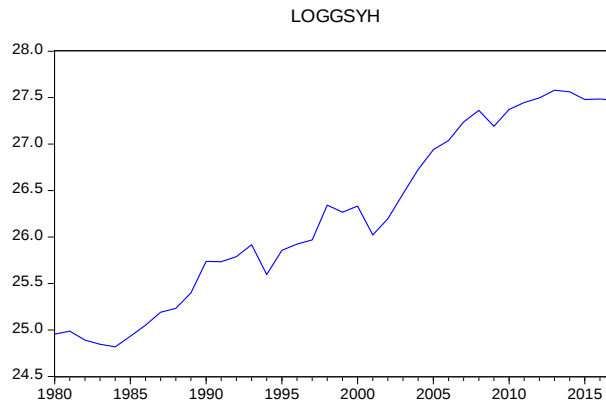
Tablo 10: GSYH Serisi için ADF Test Sonuçları

GSYH		T Değerleri
ADF Birim Kök Test değeri		-0.541633
Kritik Test Değerleri	%1	-3.621023
	%5	-2.943427
	%10	-2.610263

GSYH değişkeni durağan değildir. 1.dereceden farkı alınarak GSYH serisi için yapılan durağanlık testinde; ADF test değeri, Mc Kinnon kritik değerlerinden % 1, % 5 ve % 10 anlamlılık düzeylerinde mutlak değer olarak büyük çıktığı için birim kök içermemektedir.

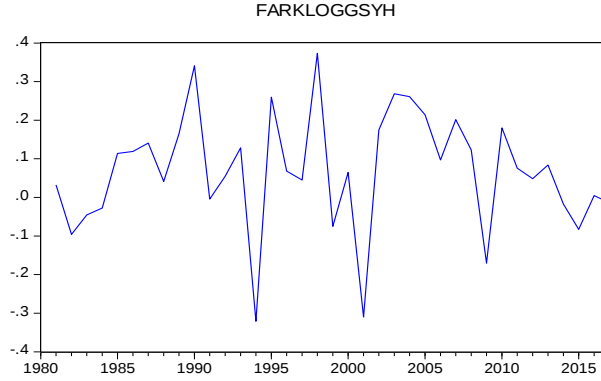
Tablo 11: GSYH Serisi için Birinci Farkı Alınmış ADF Test Sonuçları

GSYH			T Değerleri
ADF Birim Kök Test değeri			-6.226750
Değerleri	Kritik Test	%1	-3.626784
		%5	-2.945842
		%10	-2.611531

Şekil 8: GSYH Grafiği (Düzey)

Şekil 8’de GSYH verisinin düzeydeki hali verilmiştir. Görüldüğü üzere artan bir seyir göstermektedir dolayısıyla birim kök içermektedir ve durağan değildir. Bu nedenle 1.dereceden farkı alınarak durağanlaştırılmış, birim kök sorunu çözülmüştür (Şekil 9).

Şekil 9: GSYH Grafiği (1.Fark)



III.2.1.2. Vektör Otoregresif Model (VAR Model)

VAR modelleri, bir denklem sisteminde bulunan içsel değişkenin kendisinin ve sistemdeki diğer değişkenlerin gecikmeli değerlerinin bulunduğu eşitlikler sistemidir. VAR modelinde değişkenler içsel olarak ifade edilse de denklem sisteminde dışsal değişkenlere de yer verilir. VAR modellerinin ekonometride kullanım alanı politika belirlemek değil de değişkenler arasındaki ilişkiyi ortaya koymak ve geleceğe yönelik ön bilgi vermektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2017: 324). İlk defa Sims (1980) tarafından geliştirilmiştir. Sims, Stock ve Watson (1990) a göre VAR modeli, birbirleri ile bağlantılı olan değişkenlerin birlikte nasıl hareket ettiğini göstermektedir (Uysal vd., 2009: 167). VAR modelinde kullanılan değişkenlerin durağan olma şartı vardır. Değişkenler durağan değilse farkları alınarak durağan hale getirilmelidir.

Tablo 12: Gecikme uzunluğu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	64.23973	NA	8.81e-05	-3.661161	-3.571375*	-3.630541*
1	67.97016	6.802536	8.96e-05	-3.645303	-3.375946	-3.553445
2	74.05017	10.37179*	7.96e-05*	-3.767657*	-3.318728	-3.614559
3	75.30409	1.991516	9.42e-05	-3.606123	-2.977622	-3.391786

* İndicates lag order selected by the criterion (ölçüt tarafından seçilen gecikme sırasını belirtir)

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error (Son tahmin hatası)

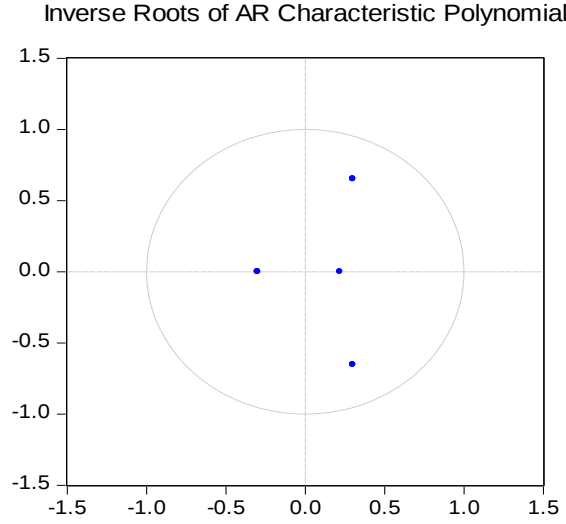
AIC: Akaike information criterion (Akaike bilgi kriteri)

SC: Schwarz information criterion (Schwarz bilgi kriteri)

HQ: Hannan- Quinn information criterion (Hannan- Quinn bilgi kriteri)

Sequential modified LR test statistic (LR), Final prediction (FPE), Akaike (AIC), Hannan- Quinn (HQ) gibi kritik değerleri minimum yapan iki gecikme düzeyi alınarak aşağıda gösterilen VAR modeli analizi yapılmıştır.

Şekil 10: Ters Kökler Birim Çemberi



Ters kökler birim çemberi ile modelin istikrarlı olup olmadığı test edilmektedir. Şekil 1’de görüldüğü üzere karakteristik köklerin tamamı daire içerisinde yer almaktadır. Burada olduğu gibi tüm ters birim kökler çemberinin içerisinde yer alması modelin istikrarlı olduğunu ifade etmektedir. Dolayısıyla VAR modeli kararlıdır ve durağanlık koşullarını yerine getirmektedir.

Tablo 13: LM Otokorelasyon Testi

Gecikme	LM İstatistiği	Olasılık
1	3.715819	0.4458
2	3.685952	0.4502
3	0.685797	0.9531
4	5.903063	0.2065
5	4.597558	0.3311
6	4.775728	0.3111

Var modelinin uygulanabilmesinin bir şartı da otokorelasyon durumu olmamasıdır. Bu nedenle LM otokorelasyon testi yapılmış, 6 gecikmede de olasılık değeri 0,05 ten büyük çıkmıştır. Dolayısıyla serilerde otokorelasyon yoktur.

Tablo 14: Değişen Varyans (No Cross Terms)

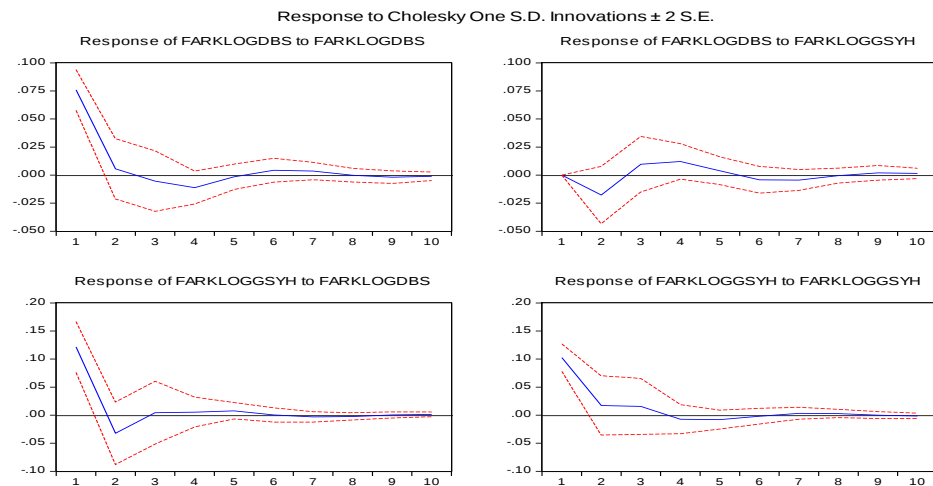
Ki-kare	Df	Olasılık
24.53075	24	0.4316

Var modelinin bir başka koşulu olan değişen varyans sorunu olup olmadığı da White Değişen Varyans testi ile sınanmıştır. Ki-Kare değeri tahmin edilen modelde değişen varyansın olduğunu öngören hipotez reddedilmiştir değişen varyans sorunu olmadığını sonucuna ulaşılmıştır. Bu da demek oluyor ki hata teriminin varyansı tüm gözlemler için aynıdır.

Etki Tepki Fonksiyonu

Etki-tepki fonksiyonlarından GSYH da meydana gelen "bir standart hatalık" şok karşısında dış borçların tepkisini gösteren grafiklere yer verilmiştir.

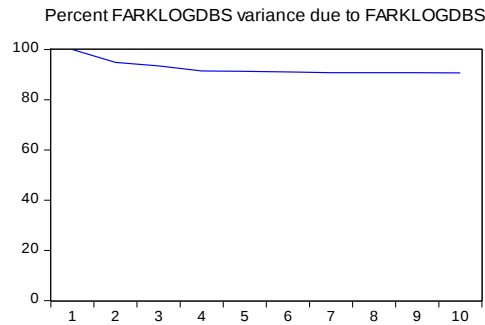
Şekil 11: Etki Tepki Fonksiyonu Grafikleri



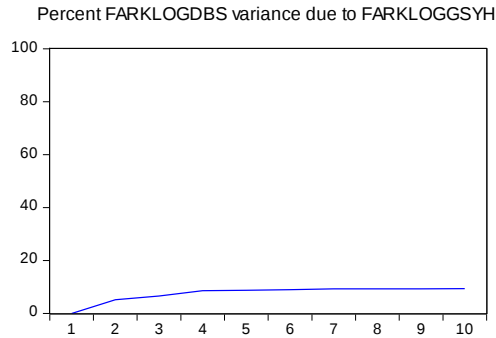
Dış borç stokunun GSYH ya verdiği yanıtı göstermektedir. Dış borç stokuna verilen bir birimlik şokun etkisi başta GSYH'yı negatif etkilerken 2.dönemden 3.döneme kadar etkisi pozitif olmuştur. 4. dönemden 6. döneme kadar pozitif olmakla beraber etki azalmış 6. dönemden sonra negatife dönmüş azalarak sönmiştir (Sağ üst grafik).

GSYH'nın dış borca verdiği cevabı gösteren grafiğe baktığımız zaman GSYH'ya verilen bir birimlik şokun etkisini hemen göstermektedir. 2.dönemde negatif olan etki, 3.döneme doğru pozitif beraber giderek azalmış ileriki dönemlerde de etkisi sönmiştir (Sol alt grafik).

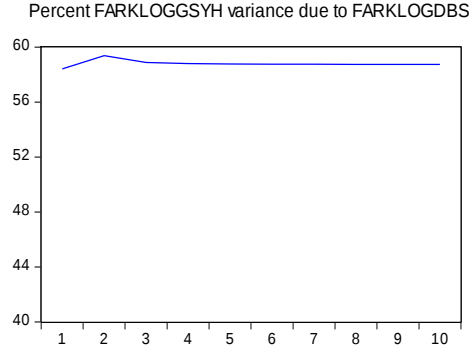
Şekil 12: Dış Borç Stokuna Bağlı Olarak Dış Borç Stokunun Varyansının Yüzde Değişimi



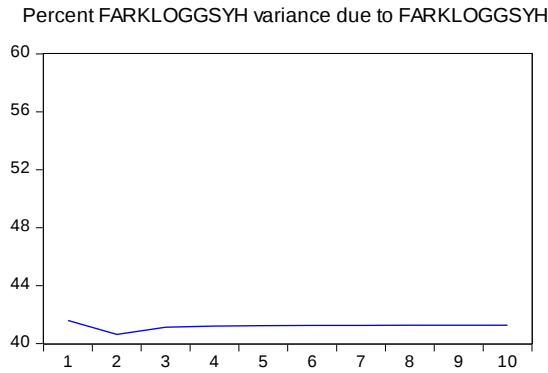
Şekil 13: Dış Borç Stokuna Bağlı Olarak GSYH'nin Varyansının Yüzde Değişimi



Şekil 14: GSYH'ya Bağlı Olarak Dış Borç Stokunun Varyansının Yüzde Değişimi



Şekil 15: GSYH'ya Bağlı Olarak GSYH' nin Varyansının Yüzde Değişimi



Varyans Ayrıştırma Grafikleri

Varyans ayrıştırma grafiklerini incelediğimizde şekil 14'te GSYH'nın ortalama %58 oranında dış borç stokundan etkilendiğini göstermektedir. GSYH'ya göre dış borç stokunun yüzdesinin değişimini gösteren grafiği incelediğimizde (şekil 13) ise dış borç stokunun ortalama %7 oranında GSYH'dan etkilendiğini söyleyebiliriz.

Tablo 15: Dış Borç Stokunun Varyans Ayrıştırması

Period	S.E.	Dış Borç Stoku	GSYH
1	0.075899	100.0000	0.000000
2	0.078144	94.83931	5.160691
3	0.078921	93.43935	6.560654
4	0.080626	91.44743	8.552565
5	0.080733	91.24088	8.759120
6	0.080959	91.01457	8.985428
7	0.081158	90.76275	9.237252
8	0.081160	90.75943	9.240574
9	0.081207	90.70996	9.290043
10	0.081227	90.68286	9.317141

Varyans ayrıştırma sonuçlarına göre 10 periyot dönemde seriler arasındaki ilişki araştırılmaktadır. 1.dönemde dış borç stoku üzerinde etkinin tamamı kendisinden kaynaklanmaktadır. 2.dönemde ise % 94,8 oranında dış borç stoku etkilemiştir. % 5,1'ini ise GSYH etkilemiştir. 10.döneme baktığımızda ise % 90,6 oranında etki kendisinden kaynaklanırken % 9,3 GSYH'dan etkilenmiştir.

Tablo 16: GSYH'nın Varyans Ayrıştırması

Period	S.E.	Dış Borç Stoku	GSYH
1	0.158956	58.40422	41.59578
2	0.163127	59.37642	40.62358
3	0.163923	58.87522	41.12478
4	0.164171	58.80536	41.19464
5	0.164544	58.76041	41.23959
6	0.164555	58.75295	41.24705

7	0.164619	58.74465	41.25535
8	0.164660	58.73455	41.26545
9	0.164660	58.73471	41.26529
10	0.164672	58.73289	41.26711

1.dönemde GSYH'nın %41,5 oranında etkisi kendisinden kaynaklanırken %58,4 ü dış borç stokundan kaynaklanmaktadır. 2. dönemde ise GSYH 40,6 oranında kendisinden etkilenirken %59,3 dış borç stokundan etkilenmektedir. Diğer dönemler incelendiğinde ise ortalama %58 oranında dış borç stokundan etkilenirken % 41 kendisinden etkilendiği görülmektedir.

III.2.1.3. Johansen Koentegrasyon Testi

Eşbütünleşme yaklaşımı uzun dönemli serilerin fark almaktan dolayı meydana gelen bilgi kaybını önleyen bir yaklaşımdır. Eşbütünleşme kavramı ilk olarak Engle-Granger tarafından bulunmuştur. Ancak bu yöntemin bazı eksiklikleri olmasından dolayı Johansen kointegrasyonu sağlayan vektörlerin tahmininde en çok benzerlik yöntemiyle hesaplanmasına yönelik bir test geliştirmiştir.

Seriler arasında uzun dönem bir ilişkinin olup olmadığı Johansen Eşbütünleşme testi ile araştırılmıştır. Bu testin yapılabilmesi için değişkenlerin her birinin aynı dereceden durağan olması şarttır.

Tablo 17: Johansen Koentegrasyon Testi

Hipotez	Trace (iz) istatistik	0.05 (%5) Kritik Deger	Olasılık	Max- Eigenvalue (Maksimum Özdeger)	0.05 (%5) Kritik Deger	Olasılık
$r = 0$	28.85738	20.26184	0.0025	19.01570	15.89210	0.0156
$r \leq 1$	9.841686	9.164546	0.0371	9.841686	9.164546	0.0371

Trace ve Max-Eigenvalue istatistikleri % 5 anlamlılık düzeyi kritik değerlerinden daha büyük olduğundan dolayı ortaya çıkan sonuca göre; koentegre vektörün olmadığına ilişkin hipotez reddedilmiştir. Bu durumda değişkenler arasında en az bir tane uzun dönem ilişkisi mevcuttur. Yani değişkenler arasında en az bir tane koentegre (eşbütünleşik) vektör vardır.

Ancak sonuca baktığımızda en az iki tane uzun dönemde ilişkinin olduğu durum %5 anlamlılık seviyesinde kabul görmüştür.

III.2.1.3. Granger Nedensellik Testi

Nedensellik iki değişken arasındaki sebep sonuç ilişkisini gösterir. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi iktisat teorisi tarafından tahkik edilmelidir. Regresyon analizinde değişkenler arasındaki bağımlılık araştırılırken, bağımlı ve bağımsız değişken ayrımı olarak baştan ilişkilerin doğrultusu ile alakalı bir ön şart bulunmaktadır. Ancak nedensellik analizinde böyle bir şart yoktur. Nedensellik analizinde ilişkilerin yönü araştırılmaktadır (Tarı, 2015: 436).

Ekonomik değişkenler arasındaki bu neden-sonuç ilişkileri nedensellik testleri ile araştırılmaktadır. Bu testler uzun dönem dönemli zaman serilerine uygulanabilmesi için serilerin durağan olması gerekmektedir. Nedensellik testleri Granger tarafından 1969 da başlatılmıştır.

Büyüme (G), Dış borç (D) değişkenleri arasındaki nedensellik araştırılırsa, 4 ihtimal vardır:

1. $G \rightarrow D$ (Büyüme dış borcu etkilemekte)
2. $D \rightarrow G$ (Dış borç büyümeyi etkilemekte)
3. $G \leftrightarrow D$ (Her ikisi de birbirini etkilemekte)
4. G ve D aralarında bir nedensellik yoktur.

Granger anlamında nedensellik tanımlanacak olursa bir X değişkeni, bir Y değişkenine, hem X hem de Y’ deki bilgi veri iken eğer Y değişkeni sadece X’ e ait önceki değerlerin kullanımıyla tahmin edilirse Granger anlamında nedenidir, şeklinde ifade edilmektedir. Başka bir deyişle X değişkeninin önceki değerlerine ait bilgi sahibi olma, Y’nin daha belli bir biçimde öngörülmesine olanak sağlıyor ise X değişkeni Y değişkeninin Granger anlamında nedendir (Takım, 2010: 326)

H_0 hipotezi: Dış borçlar büyümenin nedeni değildir.

H_1 hipotezi: Dış borçlar büyümenin nedenidir.

H_0 hipotezi: Büyüme dış borçların nedeni değildir.

H_1 hipotezi: Büyüme dış borçların nedenidir.

Tablo 18: Granger Nedensellik Testi

H ₀ hipotezi	F-İstatistiği	Olasılık
Ekonomik büyüme dış borçların granger nedeni değildir.	1.82232	0.1791
Dış borçlar ekonomik büyümenin granger nedeni değildir.	0.92578	0.4072

H₀ hipotezi 0,05 ten büyük olduğu için H₁ hipotezi reddedilmiş, H₀ hipotezi kabul edilmiştir. Sonuç olarak dış borçlanma ile büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi yoktur.

SONUÇ

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin başlıca ortak sorunu büyümenin gerçekleşebilmesi için gerekli olan iç tasarruflarının eksik olmasıdır. Hükümetler bu eksikliği gidermek için gerekli olan yatırımların finansmanında kullanmak üzere dış kaynaklara başvurmaktadır. Ancak elde edilen sonuçlar değerlendirildiğinde Türkiye’deki dış borçlanmanın ekonomik büyüme ile anlamlı bir ilişkisi olmamasının temel nedeni dışarıdan alınan kaynakların verimli alanlara kanalize edilmemesinden kaynaklanmaktadır. Bir başka neden ise dış kaynakları üretken ve verimli alanlara yatırım olarak kullanmak yerine röfinansman olarak kullanılmasıdır.

Yine ulaşılan sonuçlara bakıldığında Türkiye’de büyümenin borçlanma ile sağlandığı görülmektedir. Türkiye’de dış borçlanma politikası yeniden gözden geçirilmelidir.

Varyans ayrıştırma sonuçlarına baktığımız zaman toplam 10 dönemi değerlendirecek olursak GSYH’nın ortalama %58’i dış borçlanmadan kaynaklanmaktadır.

Bu da demek oluyor ki Türkiye’de gerçekleşen büyüme dış borçlanma ile yapılmaktadır. Başka bir deyişle borçla büyüme gerçekleşmektedir. Etki tepki fonksiyonu grafiklerinde dış borç stokuna verilen bir birimlik şokun GSYH ya etkisine baktığımız zaman 1.ve 2. dönemde negatif etkilediği görülmektedir. Granger nedensellik testi sonuçları ise dış borçlanma ile büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna varılmıştır. Literatürde Ulusoy ve Küçükkale (1996) Granger Nedensellik Analizi uyguladıkları çalışmalarında sonucu negatif bulmuşlardır. Karagöl (2006) Eşbütünleşme ve VAR analizi yaptığı çalışmada sonucu pozitif bulmuştur. Akdağ(2007) çalışmasında Granger Nedensellik Analizi yapmış sonuç olarak dış borç ve büyüme arasında nedensellik ilişkisi bulunmamıştır. Uysal vd. (2009) çalışmalarında VAR analizi tercih etmişler ve sonucu negatif bulmuşlardır. Safdari ve Mehrizi (2011) İran için yaptıkları çalışmalarında VAR modeli kullanarak negatif sonuca ulaşmışlardır. Fiagbe (2015) çalışmasında panel veri kullanarak 39 Sahra altı Afrika ülkesini VAR modeli kapsamında incelemiş negatif sonuca ulaşmıştır. Akan ve Kanca (2015) VAR modeli kullanmış sonucu pozitif bulmuştur. Mercan ve Ergen (2018) VAR modeli ve Granger Nedensellik Analizi yaptıkları çalışmalarında negatif sonuca ulaşılmıştır. Bu çalışma yukarıda bahsi geçen literatürdeki çalışmalardan sadece Akan ve Kanca(2015) nın çalışmasıyla örtüşmemiştir. Onun dışındaki tüm çalışmalarla sonuç itibariyle paralellik göstermektedir.

KAYNAKÇA

- Acar, F. (2013). Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001 - 2013). *Çalışma Dünyası Dergisi*, 1, 2, 15-32.
- Acar, Y. (2008). *İktisadi Büyüme ve Büyüme Modelleri*. Bursa, Dora Basım Yayın Dağıtım.
- Adıyaman, A. T. (2006). Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri. *Sayıştay Dergisi*, 62, 21-45.
- Akan, Y., Kanca, O. C. (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.
- Akdağ, A. (2007). *Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyümeye Etkisi*. Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Aktan, C. C. (1993). Politikada Rant Kollama. *Amme İdaresi Dergisi*, 26, 4, 119-136.
- Alkin, E. (1987). *Gelir ve Büyüme Teorisi*, İ.Ü. İktisat Fakültesi Yayınları, 3466, İstanbul.
- Altınöz, U. (2013). Kamu Kesimi İç Borçlanmasının Özel Yatırım Harcamaları Üzerinde Etkisi: Türkiye Örneği. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2, 25-53.
- Apaydın, F., Açıkalın, S. (2015). Türkiye’de 1980 Dönüşümü Sonrası İstikrarsız Büyümenin Ekonomi Politikası. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 43, 200-210.

- Aslan, F. (2010). *İktisadi Büyümenin Ekolojik Sınırları ve Kalkınmanın Sürdürülebilirliği*. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Ay, A., Karaçor, Z. (2006). 2001 Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinde Krizden Büyümeye Geçiş Üzerine Bir Tartışma. Selçuk Üniversite Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 16, 45-65.
- Bailliu, J.N.(2000). Private Capital Flows, Financial Development, and Economic Growth in Developing Countries. *Bank of Canada Working Paper*, 15, 1-22.
- Bal, H. (2001). *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:222, İstanbul
- Balassa, B. (1978). Exports and Economic Growth:Further Evidence. *Journal of Development Economics* , 5, 181-189.
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, (2018). Aylık Bankacılık Sektörü Verileri (Temel Gösterim).
- Baştav, L. (2012). Dışa Açık Büyüme Modelinde Sanayi Politikalarının Gelişimi: Türk İmalat Sanayiinin Yapısı ve Rekabet Gücü (1980-2011). *Odtü Gelişme Dergisi*, 39, 303-322.
- Bernheim, B. D. (1989). A Neoclassical Perspective on Budget Deficits. *Journal of Economic Perspectives*,3, 2, 55–72.
- Bilginoğlu, M.A., Aysu, A. (2008). Dış Borçların Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 31, 1-23.

- Bocutoğlu, E. (2012). İktisat Teorisinde Emeğin Öyküsü: Değerin Kaynağı Olan Emekten Marjinal Faydanın Türevi Olan Emeğe Yolculuk. *Emek ve Toplum Dergisi*, 1, 1, 128-150.
- Bülbül, D. (2003). Devlet Borçlanması'nın Sosyal ve Ekonomik Etkileri. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 14, 46, 121-140.
- Çepni, E. (2014). *Ekonomik Göstergeler ve İstatistikler Rehberi*. 6.Baskı. Seçkin Yayıncılık. Ankara.
- Çevik, N. K., Cural, M. (2013). İç Borçlanma, Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: 1989-2012 Dönemi Türkiye Örneği. *Maliye Dergisi*, 165, 115-139.
- Çöğürçü, İ. (2011). *Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme (1980-2009)*. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı. Yayımlanmış Doktora Tezi.
- Çöğürçü, İ., Çoban, O. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009). *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13 (21), 133-149.
- Çukurçayır, S. (2014). Türkiye Ekonomisinde Dış Borçların Sürdürülebilirliği: Eş Bütünleşme Analizi. *Sosyo Ekonomi Dergisi*, 11, 10-32.
- Demir, Ö. (1995). Joseph A. Schumpeter : Hayatı, Eserler ve Katkıları, *A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 50, 156-172.
- Doruk, Ö. T. (2018). Dış Borçlar ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Ekonomisinde 1970-2014 Dönemi İçin Ampirik Bir İnceleme. *Maliye Dergisi*, 175, 96-114.

- Dönek, E. (1995). Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve 1980 Sonrası Boyutları, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 173–186.
- Engin, C., Göllüce, E. (2016). 2008 Küresel Finans Krizi ve Türkiye Üzerine Yansımaları. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6, 1, 27-40.
- Erdem, M., Şenyüz, D., Tatlıoğlu, İ. (2015). *Kamu Maliyesi*, 12. Baskı, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
- Ejigayehu, D. A., (2013). *The Effect of External Debt On Economic Growth* , Södertörns Högskola Department Of Economics Magisteruppsats.
- Fırat, E. (2009). Türkiye’de 1980 Sonrası Yaşanan Üç Büyük Kriz ve Sonuçlarının Ekonomi-Politiği. Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 9, 17, 501-524.
- Fiagbe, A. K. (2015). *The Effect of External Debt On Economic Growth Sub-Saharan Africa*, University of Ghana Master thesis in Economics.
- Gövdeli, T. (2019). External Debt and Economic Growth in Turkey: An Empirical Analysis. *Sosyoekonomi Dergisi*, 17, 40, 120-130.
- Gujarati, D. N. (2009). *Temel Ekonometri*, 6.Basım, Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- Gürdal, T., Yavuz, H. (2015). Türkiye’de Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi:1990-2013 Dönemi. *Maliye Dergisi*, 168,157.
- Güven, Y. (2008). Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3,1, 75-97.

- Hjertholm, P. (2001). Debt Relief and the Rule of Thumb: Analytical History of HIPC Debt Sustainability Targets , United Nations University, Discussion Paper No.2001/68,10.
- İçke, A. (2014). Schumpeter ve Yeniliklerin Finansmanı. *KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt:11, 1, 17-38.
- İnan, E. A. (2003). Kamu Borç Stokunun Sürdürülebilirliği ve Türkiye. *Bankacılar Dergisi*,46, 15-38.
- İnce, M. (2001). *Devlet Borçları ve Türkiye*. 1.Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Kamacı, A. (2016). Dış Borçların Ekonomik Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkileri: Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik Analizi, *International Journal of Cultural and Social Studies (IntJCSS)*, 2, 167.
- Kara, M. (2001). Türkiye'nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6, 1, 95-110.
- Karabıyık, İ., Uçar, M. (2010). Türkiye'de 1980 Sonrası Uygulanan IMF Destekli İstikrar Programlarının Ekonomik Açıdan Değerlendirilmesi. *Akademik İncelemeler Dergisi*, 5, 2, 37-58.
- Karagöl, E. T. (2006). The Relationship Between External Debt, Defence Expenditures And GNP Revisited: The Case Of Turkey. *Defence and Peace Economics*, Vol. 17(1), 47–57.
- Karagöl, E. T. (2010). Geçmişten Günümüze Türkiye'de Dış Borçlar. *Seta Analiz*, 26, 1-29.
- Karagöz, K. (2007). Türkiye'de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme. *Sayıştay Dergisi*, 66-67, 99-110.

- Kaynak, M. (2015). *Büyüme Teorileri Giriş*. 3.Baskı. Gazi Kitabevi. Ankara.
- Klein,,T. M. (1994). External Debt Management: An Introduction , *World Bank Technical Papers*, 245, 56.
- Köse, S. 24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programları Çerçevesinde Yapılan Hukuki ve Kurumsal Düzenlemelerin Mukayeseli Analizi. *Devlet Planlama Teşkilatı Uzmanlık Tezi*, Yayın no: 2508.
- Kutlu, S., Yurttagüler, İ. M. (2016). Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi:1998-2014 Dönemi İçin Bir Nedensellik Analizi, *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 1, 229-248.
- Mercan, N., Ergen,E. (2018). Ekonomik Büyüme ve Dış Borçlanma Arasındaki İlişki: Türkiye Açısından Ekonometrik Bir Analiz. *Pamukkale Journal of Eurasian Socioeconomic Studies*, 5, 2, 13-30.
- Meriç, M. (2015). *Devlet Borçları*. 2.Baskı. Gazi Kitabevi. Ankara.
- Mosley, P. (1980). Aid, Savings and Growth Revisited. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 42, 2, 79-95.
- Nissanke, Machiko and Ferranrini, Benno (2001). Debt Dynamics and Contingency Financing: Theoretical Reappraisal of the HIPC Initiative, *WIDER Development Conference on Debt Relief*, Helsinki, 1-44.
- Olcar, A. (2013). *Türkiye’nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri*. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı. Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Oliva, M. A., L. R.Batiz. (2002). Political Institutions, Capital Flows, and Developing Country Growth: An Empirical Investigation. *Review of Development Economics*, 6(2), 248–262,

- Önel, G., Utkulu, U. (2014). Modeling the Long-run Sustainability Of Turkish External Debt With Structural Changes. Department Of Economics Dokuz Eylül University, İzmir.
- Özer, S. (2014). *Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980-2010 Dönemi Üzerine Bir Araştırma*. Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı.Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi.
- Öztürk, N. (2015). *Maliye Politikası*, 3. Baskı, Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa.
- Özsağır, A. (2008). Dünden Bugüne Büyümenin Dinamiği. *KMU İİBF Dergisi* ,14, 18-38.
- Papanek, G.F. (1973). Aid, Foreign Private Investment, Savings, and Growth In Less Developed Countries. *Journal of Political Economy*, 81, 1, 120-130.
- Parasız, İ. (1999). *Ekonomi Sözlüğü*, Ezgi Kitabevi, Bursa.
- Parasız, İ. (2008). *Ekonomik Büyüme Teorileri*. Ezgi Kitabevi, Bursa.
- Pattillo, C., Poirson, H., Ricci, L. (2002). External Debt and Growth. *Finance and Development*, 39,2, 32-36.
- Reinhart, C. M, Rogoff , K. S. (2011). The Forgotten History Of Domestic Debt. *The Economic Journal*, 121, 319–350.
- Safdari, M., Mehrizi, M. A. (2011). External Debt and Economic Growth in Iran. *Journal of Economics and International Finance*, 3(5), 322-327.
- Sarı, M. (2004). Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları, T.C. Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

- Sarıgül, H. (2015). Sendikasyon Kredisi Kullanım Duyurularının Bankaların Hisse Senedi Getirilerine Etkisi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 7, 12, 113-129.
- Sayılğan, Ş. (1994). 5 Nisan Kararları ve Beklentiler. *Marmara İletişim Dergisi*, 8, 213-217.
- Seyidoğlu, H. (2009). *Uluslararası İktisat*, 17. Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul.
- Smith, A. (2006). *Milletlerin Zenginliği*. 11. Baskı, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, İstanbul.
- Stoneman, C. (1975). Foreign Capital and Economic Growth. *World Development*, Vol. 3, No. 1, 11-26.
- Sungur, O. (2015). 2000 Sonrası Türkiye Ekonomisi: Büyüme, Enflasyon, İşsizlik, Borçlanma ve Dış Ticarete Gelişmeler. *Toplum ve Demokrasi Dergisi*, 9, (19-20), 243-269.
- Şeker, M. (2006). Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri. *Sosyo Ekonomi Dergisi*, 1, 74-92.
- Taban, S. (2018). *İktisadi Büyüme Kavram ve Modeller*. 5.Baskı. Ekin Basım Yayın Dağıtım. Bursa.
- Takım, A. (2010). Türkiye’de GSYİH ile İhracat Arasındaki İlişki: Granger Nedensellik Testi. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14 (2), 315-330.
- TCMB Bülten (2011). Kamu Borç Sürdürülebilirliği, 24. 1-6.
- T.C. 22279 Sayılı Resmi Gazete. 6 Mayıs 1995.
- Turan, Z. (2005), Türkiye Ekonomisinde Kasım 2000 – Şubat 2001 Krizleri, *TÜHİS Dergisi*, 19,5, 1-18.

- Turan, Z. (2011). Dünyadaki ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 4, 1, 56-80
- Tülümce, S., Buyrukoğlu, S. (2013). Türkiye’de Kamu ve Özel Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi: Dışlama Etkisi (1980-2010). *Mali Çözüm Dergisi*.119. 59-77.
- Tülümce, S. Y., Yavuz, E. (2017). Türkiye’de Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 17, 1034-1048.
- Türk, İ. (1992). *Kamu Maliyesi*, Turhan Kitabevi, Ankara.
- Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği, (2010). Türkiye Ekonomisi. 1-32.
- Ulusoy, A., Küçükale, Y. (1996). Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 7, 21, 13-25.
- Ulusoy, A. (2004). *Devlet Borçlanması*. 2. Baskı, Üçyol Kitabevi, Trabzon.
- Ulusoy, A., Cural, M. (2006). Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde İç Borçların Sürdürülebilirliği. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi*, 2, 4, 1–21.
- Uysal, D., Özer, H., Mucuk, M. (2009). Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1965-2007). *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23, 4, 161-178.
- Ünal, A., Kaya, H. (2009), Küresel Kriz ve Türkiye, Ekonomi ve Politika Araştırmaları Merkezi, İstanbul.
- Ünsal, E. M. (2007). *İktisadi Büyüme*. 1.Baskı. İmaj Yayınevi. Ankara.

- Üzümcü, A. (2018). *İktisadi Büyüme, Teori, Model ve Türkiye Üzerine Gözlemler*. Beta Basım Yayın Dağıtım, İstanbul.
- Yılmaz Göktaş, Ö. (2005). Türkiye Ekonomisinde Büyüme İle İşsizlik Oranları Arasındaki Nedensellik İlişkisi. *Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 2, 11-29.
- Were, M.(2001). *The impact of external debt on economic growth in Kenya: An empirical assessment*. WIDER Discussion Paper, 116, 1-21.