



T.C.

HATAY MUSTAFA KEMAL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK
BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan

Buşra KÜPELİ

Tez Danışmanı

Prof. Dr. Mehmet KARA

Hatay-2025



T.C.

HATAY MUSTAFA KEMAL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK
BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan

Buşra KÜPELİ

Tez Danışmanı

Prof. Dr. Mehmet KARA

Hatay–2025

ONAY

Buşra KÜPELİ tarafından hazırlanan “**TÜRKİYE’ DE DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ**” adlı bu çalışma jüri tarafından lisansüstü öğretim yönetmeliğinin ilgili maddelerine göre değerlendirilip oybirliği / oyçokluğu ile **İKTİSAT ANA BİLİM DALINDA YÜKSEK LİSANS TEZİ** olarak kabul edilmiştir.

15/01/2025

Jüri Üyeleri	İmza
Prof. Dr. Mehmet KARA (Danışman)	
Dr. Öğr. Üyesi Murat SAĞIR (Üye)	
Dr. Öğr. Üyesi Arif ESER (Üye)	

Buşra KÜPELİ tarafından hazırlanan “**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ**” adlı tez çalışmasının yukarıda imzaları bulunan jüri üyelerince kabul edildiğini onaylarım.

Doç. Dr. Sinan ERDOĞAN

Enstitü Müdürü

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
HATAY MUSTAFA KEMAL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu belge ile bu tezde yer alan bilgilerin tamamının akademik kurallara ve etik ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Söz konusu kural ve ilkelerin gereği olarak tezde yararlandığım eserlerin tamamına uygun bir şekilde atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi ayrıca beyan ederim. (15/01/2025)

Buşra KÜPELİ



ÖNSÖZ

Küreselleşmenin hızla arttığı günümüzde, ülkelerin ekonomik kalkınma yolculuklarında dış borçlanmanın oynadığı rol giderek daha fazla tartışılmaktadır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için dış borçlar, büyümeyi destekleyecek kaynaklara erişim sağlarken aynı zamanda uzun vadede ekonomik kırılganlıklar yaratabilecek bir unsur haline gelmiştir. Bu çalışma, Türkiye'nin ekonomik büyümesi ile dış borçlar arasındaki karmaşık ilişkiyi anlamaya yönelik bir adım olarak tasarlanmıştır.

Gelişmekte olan ülkeler, genellikle iç tasarruf yetersizliklerini telafi etmek ve altyapı yatırımlarını finanse edebilmek, vadesi gelmiş borçları ödeyebilmek gibi nedenlerle dış borçlanmaya başvurmaktadır. Türkiye, tarihsel olarak bakıldığında sıklıkla dış borçlanmaya başvurduğu görülmektedir. Bu çalışma, Türkiye'de dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini 2005-2021 dönemi için analiz etmeyi amaçlamaktadır.

Tez çalışmamın her aşamasında sabrı, desteği ve değerli fikirleriyle bana katkıda bulunarak yol gösteren danışman hocam sayın Prof. Dr. Mehmet KARA'ya ve her türlü manevi destek ile yardımlarını benden hiçbir zaman esirgemeyen aileme teşekkürlerimi sunarım.

Buşra KÜPELİ

TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLARIN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ

Buşra KÜPELİ

İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, 2025

Danışman: Prof. Dr. Mehmet KARA

ÖZET

Dünyada yaşanan ekonomik krizler, iç tasarruf yetersizliği, ihracat gelirlerinin düşüklüğü, bilgi ve teknolojinin yetersizliği, gerekli yatırımların yapılamaması ve ödemeler dengesi açığı gibi birçok sorunlar sonucunda ülkeler ekonomik büyümenin sağlanması ve üretim artışı için dış borca başvurmaktadır. Günümüzün önemli finansman kaynaklarından biri olan dış borçlanma, ekonomik gelişmelerini sürdürebilmeleri için yeterli gelir ve tasarruf düzeyine sahip olmayan gelişmekte olan ülkeler açısından önem arz etmektedir. Bu çalışmada dış borçların ekonomik büyümeyi ne yönden, nasıl etkileyeceği ele alınmıştır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’nin son yıllardaki ekonomik dinamiklerindeki değişimleri ve artan dış borçlanma trendine bağlı olarak bu ilişkinin derinlemesine analiz edilmesine duyulan ihtiyaçtan dolayı dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki 2005:Q1-2021:Q4 dönemi için ARDL analiz yöntemiyle araştırılmıştır. Çalışmada, öncelikle dış borçlanmanın kuramsal çerçevesi incelenmiştir ve Türkiye’de dış borçlanma sorunu ve gelişimi dönemler itibari ile ele alınmıştır. İkinci bölümde dış borçların ekonomik etkileri üzerinde durulmuştur ve dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye yönelik teorik ve literatür araştırmasına yer verilmiştir. Son bölümde ise çalışmada ele alınan değişkenler arasındaki ilişki ekonometrik olarak incelenmiştir.

Çalışmanın analiz kısmında, ARDL yöntemi kapsamında ilk olarak eş bütünleşme ilişkisinin tespiti için sınır testi uygulanmıştır. Bu test sonucunda, incelenen değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisinin bulunduğu tespit edilmiştir. Eş bütünleşme ilişkisinin belirlenmesinin ardından, değişkenler arasındaki ilişkiler hem uzun dönem hem de kısa dönem açısından değerlendirilmiştir. Elde edilen bulgulara göre, kısa dönemde dış borç artışının ekonomik büyümeyi olumlu yönde

etkilediği, ancak uzun dönemde ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonucun, literatürdeki Borç Fazlası (Debt Overhang) teorisi ile uyumlu olduğu görülmektedir.

ANAHTAR KEL MELER

Dış Borçlanma, Ekonomik Büyüme, Zaman Serisi Analizi, Türkiye



THE IMPACT OF EXTERNAL DEBT ON ECONOMIC GROWTH IN TÜRKİYE

Buşra KÜPELİ

Department of Economics, Master's Thesis, 2025

Supervisor: Prof. Dr. Mehmet KARA

ABSTRACT

As a result of many problems such as economic crises experienced in the world, inadequate domestic savings, low export revenues, inadequate information and technology, inability to make necessary investments and balance of payments deficit, countries resort to external debt to ensure economic growth and increase production. External debt, one of the important sources of financing today, is important for developing countries that do not have sufficient income and savings levels to sustain their economic development. In this study, it is discussed in what way and how external debts will affect economic growth.

The purpose of this study is to investigate the relationship between external debt and economic growth for the period 2005:Q1-2021:Q4 using the ARDL analysis method due to the need for an in-depth analysis of this relationship due to the changes in Türkiye's economic dynamics in recent years and the increasing external debt trend. In the study, firstly the theoretical framework of external debt was examined and the problem of external debt in Türkiye and its development were discussed by periods. In the second section, the economic effects of external debt were emphasized and theoretical and literature research on the relationship between external debt and economic growth was included. In the last section, the relationship between the variables discussed in the study was examined econometrically.

In the analysis part of the study, firstly, a bounds test was applied to determine the cointegration relationship within the scope of ARDL method. As a result of this test, it was determined that there was a cointegration relationship between the variables examined. After determining the cointegration relationship, the relationships between the variables were evaluated in terms of both long term and short term. According to the findings, it is concluded that the increase in external

debt has a positive effect on economic growth in the short term, but has a negative effect on economic growth in the long term. This result is consistent with the Debt Overhang theory in the literature.

KEYWORDS

Foreign Debt, Economic Growth, Time Series Analysis, Türkiye



İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	vi
TABLolar LİSTESİ.....	xi
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xiv
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xv
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMANIN KURAMSAL ÇERÇEVESİ VE TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU

1.1. Dış Borç Tanımı.....	3
1.1.1. Dış Borçlanmanın Sebepleri.....	3
1.1.2.Özel Borç– Kamu Borcu Ayırımı.....	4
1.2. Dış Kaynak Türleri.....	5
1.2.1. Dış Yardım.....	5
1.2.2.Dış Finansman.....	6
1.3. Dış Borç Sınıflandırması.....	6
1.3.1. Vadelerine Göre Dış Borçlar.....	6
1.3.1.1. Kısa Vadeli Dış Borçlar.....	7
1.3.1.2. Uzun Vadeli Dış Borçlar.....	7
a) Süresiz Daimi Borçlar.....	8
b) Süreli Borçlar.....	8
1.3.2.Finansman Türlerine Göre Dış Borçlar.....	8
1.3.2.1. Bağışlar.....	8
1.3.2.2. Kalkınma Kredileri.....	9
a)Proje – Program Kredileri.....	9
b)Bağlı – Serbest Krediler.....	10
c)Satıcı Krediler (İhracat).....	11
d)Borç Ertelemeleri ve Röfinansman.....	11

1.3.2.3. Teknik Yardımlar.....	12
1.3.2.4. Askeri Yardımlar.....	13
1.3.3. Alındığı Dış Kaynağa Göre Dış Borçlar.....	13
1.3.3.1. Devletten Devlete Borçlanma.....	13
1.3.3.2. Uluslararası Kuruluşlardan Borçlanma.....	14
1.3.3.3. Özel Yabancı Sermaye Yatırımları.....	15
1.3.3.4. Ticari Banka Kredileri.....	16
1.4. Osmanlı Döneminde Dış Borçlar.....	16
1.4.1. Düyunu Umumiye İdaresi.....	19
1.4.2. Osmanlı Döneminden Kalan Borçların Ödenmesi.....	20
1.5. Türkiye’de 1980 Öncesi Dönemde Dış Borç Sorunu Ve Gelişimi.....	21
1.5.1. 1923 – 1938 Dönemi Dış Borç.....	23
1.5.2. 1938 – 1950 Döneminde Dış Borç.....	25
1.5.3. 1950 – 1960 Döneminde Dış Borç.....	27
a)Devlet Borçları.....	30
b)Ariyere Borçlar.....	31
c)Kamu Sektörünün Kredili İthalat Borcu.....	32
1.5.4. 1960 – 1970 Döneminde Dış Borç (Planlı Dönem).....	33
1.5.5. 1970 – 1980 Döneminde Dış Borç.....	36
1.6. Türkiye’de 1980 – 1990 Arası Dış Borç Sorunu Ve Gelişimi.....	40
1.6.1. 24 Ocak’ta Alınan Kararlar ve Dış Borç Sorunu.....	42
1.7. 1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borç Sorunu ve Gelişimi.....	44
1.7.1. 1990 – 2000 Döneminde Dış Borç.....	46
1.7.2. 2000 – 2010 Döneminde Dış Borç.....	51
1.7.3. 2010’dan Günümüze Dış Borçlar.....	54

İKİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMA İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ: TEORİK VE AMPİRİK LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

2.1. Ekonomik Büyüme Kavramı.....	57
2.2. Fiyatlara Etkisi.....	57
2.2.1. Enflasyonist Etkisi.....	58
2.2.2. Deflasyonist Etkisi.....	59

2.3. Üretim Faktörlerine Etkisi.....	60
2.4. Gelir Dağılımına Etkisi.....	61
2.5. Ödemeler Dengesi Üzerine Etkisi.....	62
2.6. Yatırımlar Üzerine Etkisi.....	64
2.7. Borç Yükünün Gelecek Kuşaklara Etkisi.....	64
2.8. Sosyal Açidan Etkileri.....	66
2.9. Çoğaltan Etkisi.....	67
2.10. Ekonomik Kalkınma ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri.....	67
2.11. Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiye Dönük Teorik Literatür Araştırması.....	69
2.11.1. Borçla Büyüme (Growth – Cum – Debt) Modeli.....	69
2.11.2. Borç Fazlası (Debt Overhang) Teorisi.....	70
2.11.3. Zamanlar Arası Borçlanma Modeli.....	71
2.11.4. Sürdürebilir Yaklaşımları.....	73
2.12. Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiye Dönük Ampirik Literatür Araştırması.....	73

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMA İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR UYGULAMA

3.1. Analizde Kullanılan Model ve Veri Seti.....	78
3.2. Ekonometrik Uygulama Sonuçları.....	82
3.2.1. Durağanlık Analizi.....	82
3.2.1.1. Artırılmış Dickey Fuller (ADF) Birim Kök Testi.....	83
3.2.1.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi.....	84
3.2.1.3. KPSS Birim Kök Testi.....	85
3.2.2. Eş Bütünleşme Analizi.....	86
3.2.2.1. Sınır Testi.....	88
3.2.2.2. ARDL Modeli.....	89
3.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	92
SONUÇ.....	95
KAYNAKÇA.....	96

TABLALOR LİSTESİ

Tablo 1: 1854 – 1874 Yıllarında Osmanlı’da Alınan Dış Borçlar.....	18
Tablo 2: 1975 – 1979 Dönemi Dış Borç.....	22
Tablo 3: Türk Hükümetince Alınan Ayrıcalıklı Yabancı Şirketler.....	25
Tablo4: Temel Ekonomik Veriler (1939 – 1945).....	26
Tablo 5: 1950 – 1960 Yılları Arasında Türkiye’nin Dış Ticaret Göstergeleri.....	29
Tablo 6: 1950 ve 1960 Sonu Dış Borçlar (Milyon \$).....	29
Tablo 7: 1960 Sonunda Dış Borçların Sınıflandırılması.....	30
Tablo 8: 1950 – 1960 Döneminde ABD’den Sağlanan Bağış ve Krediler (Milyon \$).....	30
Tablo 9: 1958 İstikrar Programı Destekleme Kredileri (Milyon Dolar).....	31
Tablo 10: Konsorsiyumca Sağlanan Kredilerin Kullanılan Miktarı (1963 – 1967) (Milyon Dolar).....	34
Tablo 11: 1960 – 1969 Döneminde Alınan Krediler ve Yapılan Borç Ödemeleri (Milyon Dolar).....	35
Tablo 12: Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Döneminde Konsorsiyum Kredileri (Milyon Dolar).....	35
Tablo 13: Dış Kaynak İhtiyacı (GSMH’nın % Olarak).....	36
Tablo 14: 1970’li Yıllarda Türkiye Ekonomisinde Dış Borçların Gelişimi (Milyon Dolar).....	38
Tablo 15: 1978-1981 Döneminde GOÜ’lerde Yaşanan Dış Borç Ertelemeleri ve Türkiye’nin Konumu (Milyon Dolar ve Yüzde Olarak).....	40
Tablo 16: 1980 – 1989 Dönemi Dış Borç.....	42
Tablo 17: Borçlulara Göre Dış Borçların Dağılımı.....	45
Tablo 18: Alacaklılara Göre Dış Borçların Dağılımı.....	45
Tablo 19: Türkiye’nin Dış Borç Oranları (1990-2009).....	49
Tablo 20: Türkiye Brüt Dış Borç Stoku 1990-1998.....	50
Tablo 21: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının Çerçevesi.....	52
Tablo 22: Temel Ekonomik Göstergeler 2001-2010 Dönemi (Milyar Dolar).....	53
Tablo23: 2010-2024 Dış Borç Stok Verileri.....	54
Tablo 24: Türkiye’de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Dair Yapılmış Ampirik Çalışmalar (Kronolojik Olarak).....	74

Tablo 25: Türkiye Dışı Diğer Ülkeler İçin Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Dair Yapılmış Ampirik Çalışmalar (Kronolojik Olarak).....	75
Tablo 26: Çalışmada Kullanılan Değişkenler.....	79
Tablo 27: ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....	83
Tablo 28: PP Birim Kök Testi Sonuçları.....	85
Tablo 29: KPSS Birim Kök Testi Sonuçları.....	86
Tablo 30: Sınır Testi Sonuçları.....	88
Tablo 31: ARDL (2,0,0,3) Modelinin Tahmin Sonuçları.....	89
Tablo 32: ARDL (2,0,0,3) Modelinden Elde Edilen Uzun Dönem Katsayıları.....	90
Tablo 33: ARDL (2,0,0,3) Yaklaşımına Dayalı Hata Düzeltme Modeli Sonuçları...	91



GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1: 1973-1980 Türkiye Dış Borç Oranları.....	39
Grafik 2: Gayri Safı Yurt İçi Hasıla (Harcama yöntemiyle zincirlenmiş hacim) (Milyon Dolar).....	79
Grafik 3: Brüt Dış Borç Stoku-Düzey (Milyon ABD Doları).....	80
Grafik 4: Toplam Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı (%).....	81
Grafik 5: İstihdam (Türkiye'deki Toplam Çalışanlar).....	81
Grafik 6: CUSUM Grafiği.....	91
Grafik 7: CUSUM Of Squares Grafiği.....	91



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil – 1: Borç – Laffer Eğrisi.....71

Şekil – 2: Yurt Dışından Borçlanma.....72



KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Augmented (Artırılmış) Dickey-Fuller Birim Kök Testi
AET	: Avrupa Ekonomi Topluluğu
ARDL	: Auto-Regressive Distributed Lag (Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model)
BDB	: Brüt Dış Borç Stok
CUSUM	: Cumulative Sum (Birikimli Toplam)
DF	: Dickey-Fuller Birim Kök Testi
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
EBRD	: Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası
EIB	: Avrupa Yatırım Bankası
EMA	: Avrupa Para Antlaşması
GEGP	: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
IBD	: İslam Kalkınma Bankası
IBRD	: Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası
IDA	: Uluslararası Kalkınma Birliği
IMF	: Uluslararası Para Fonu
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsler
KPSS	: Kwiatkowski – Phillips – Schmidt - Shin Birim Kök Testi
NATO	: North Atlantic Treaty Organization (Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü)
OECC	: Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
SC	: Schwarz Information Criterion (Schwarz Bilgi Kriteri)
SSY	: Toplam Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
UECM	: Unrestricted Error Correction Model (Kısıtlanmamış Hata Düzeltme Modeli)

GİRİŞ

Dış borç, bir ülkenin kendi sınırları dışında yer alan kaynaklardan elde ettiği finansman türüdür. Bir ülkenin ekonomik büyümeyi sağlayabilmesi için ihtiyaç duyduğu tasarrufları başka ekonomilerden ödünç almasıdır. Hem kamu kesiminin hem de özel kesimin almış olduğu borcun karşılığı olarak kullanılmaktadır.

Dış borca ihtiyaç duyan ülkeler ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülkeler ve az gelişmiş ülkelerdir. Gelişmiş ülkeler ise özellikle büyük projelerin ve alt yapı projelerinin finansmanı için dış borca başvurmaktadır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, arzu ettikleri ya da hedefledikleri ekonomik büyüme oranına ulaşabilmeleri için belli bir miktarda yatırım yapmaları gerekmektedir. Bu yatırımların kaynağı, genellikle iç tasarruflardan sağlanmaktadır. Ancak bazı ülkelerde iç tasarruflar, ihtiyaç duyulan yatırımları karşılayacak düzeyde yeterli olamamaktadır. Bu durumda, dış finansmana başvurulması kaçınılmaz olmaktadır. Çünkü hane halklarının tasarrufları, genellikle düşük gelir seviyelerinden dolayı sınırlıdır. Bir ülkenin kişi başına düşen milli geliri arttıkça tasarruf yapma kapasitesi de artar. Ancak, tasarrufların yetersiz olduğu bir ekonomide yatırımlar yapılamamaktadır. Yatırımların gerçekleşmediği bir ortamda istihdam yaratılamaz, istihdamın olmadığı bir ekonomide ise gelir artışı sağlanamamaktadır. Bu süreç, kişi başına düşen gelir seviyesinin artmasını engelleyerek ekonomik büyümenin düşük düzeyde seyretmesine neden olur. Böyle bir kısır döngü, düşük gelir seviyesinin tasarruf yapmayı zorlaştırmasıyla devam eder. Bu döngüden çıkabilmek için ülkelerin ekonomik sistemine dışarıdan kaynak aktarılması gerekmektedir. İşte bu noktada, ülkeler gerekli tasarruf miktarını başka ekonomilerden borçlanarak sağlamaktadır.

Dış borç, yatırımlar yoluyla ekonomik büyümeyi hızlandıracak şekilde etkin bir biçimde kullanıldığında beklenen olumlu etkisini göstermektedir (Kutlu ve Yurttagüler, 2016: 230). Eğer bu fon ekonomide verimsiz alana yatırılırsa, ana parayı ya da sadece faizini ödemekte bile sorun çıktığı bilinmektedir. Ülkeler bu dış finansmanı öyle bir alana yatırmalı ki, yapmış oldukları yatırımdan elde ettikleri getiri, ödedikleri faizden daha fazla olmalıdır. Ayrıca zamanında ödenemeyen borçlar, ekonomiye ağır bir yük getirerek borç krizlerine neden olabilmekte ve bu durum, ekonomik dengeleri dış şoklara karşı daha savunmasız hale getirebilmektedir.

Bu nedenle, borç yükünün yönetimi ve borçlanmanın kontrol altına alınması, günümüzün en önemli meselelerinden biri olarak karşımıza çıkmaktadır (Mucuk vd. 2009: 161).

Bu çalışmanın amacı, Türkiye ekonomisinde, dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin araştırılmasıdır. Bu kapsamda, birinci bölümde, dış borçlanmanın kuramsal çerçevesi ve Türkiye'nin dış borçlanma sorunu iki döneme ayrılıp, Osmanlı İmparatorluğu Dönemi ve Türkiye Dönemi olarak günümüze kadar yıllar itibariyle incelenecektir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, dış borçların ekonomik etkileri açıklanacaktır ve dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki önce teorik olarak incelenecek daha sonra ampirik çalışmalara yer verilecektir.

Son olarak, çalışmanın üçüncü bölümünde Türkiye ekonomisinde dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki üzerine ekonometrik bir uygulama yapılacaktır. 2005 yılının ilk çeyreği ile 2021 yılının son çeyreği arasındaki dönem ele alınacak ve analiz yöntemi olarak ARDL (Autoregressive Distributed Lag) kullanılacaktır. Analiz kapsamında, dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki tespit edildikten sonra değişkenler arasındaki ilişki kısa ve uzun dönem için incelenecektir.

BİRİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMANIN KURAMSAL ÇERÇEVESİ VE TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ SORUNU

1.1. Dış Borç Tanımı

Dış borç, bir ülkenin büyümesi için ihtiyaç duyduğu tasarrufları (fonları) başka ekonomilerden ödünç almasıdır (Biçer, 2020: 23). Hem kamu kesiminin hem de özel kesimin almış olduğu borcun karşılığı olarak kullanılmaktadır. Alınan finansal kaynak ülkeye ilk giriş itibari ile bir ekonomik büyüme etkisi yaratacaktır. Fakat bu dış finansmanın ekonomi üzerindeki olumlu etkileri, büyük ölçüde yatırımların finansmanında kullanımına bağlıdır. Buna karşılık dış borçların tüketim harcamalarının finansmanında kullanımı uzun dönemde olumsuz sonuçlar doğurabilecektir. Ancak bu şekilde ekonomide istenen büyüme oranı sağlanabilir. Fakat alınan dış finansman vadesinin sonunda faizi ile birlikte geri ödeneceği için, ekonomide yaratılan büyüme ödenilen meblağdan daha fazla olmalıdır. Yoksa her alınan borç, borcu almadan önceki duruma göre daha kötü noktaya götürür. Buna bağlı olarak ödenecek anapara ve faiz ödemeleri artarak ülke kaynaklarının israfına yol açacak, yerli ve yabancı yatırımların önünü keserek büyüme sürecini olumsuz bir şekilde etkileyebilecektir (Kozalı, 2007: 1; Çelik ve BaşkonuşDirekci, 2013: 113). Bu sorun gelişmekte olan ülkelerin sorunlarından bir tanesidir.

1.1.1. Dış Borçlanmanın Sebepleri

Devletlerin borç alma nedenleri ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir. Örneğin, kamu harcamalarının artışı gibi çeşitli faktörler bütçe açıklarının oluşmasına neden olabilmektedir. Bu bütçe açıkları ise dış borçlanmanın ana nedenlerinden birini oluşturmaktadır (Şeker, 2006: 80).

Dış borçlanma sadece gelişmekte olan ülkelerin yöneldiği bir araç olmamaktadır. Gelişmiş ülkeler de büyük projelerin, alt yapı projelerinin finansmanı karşılamak, bozulan ekonomik dengelerini ve kısa dönemli istikrarsızlıkları gidermek için dış borç edinebilmektedirler. Dolayısıyla gelişmişlik düzeylerine bakılmaksızın ihtiyacı olan her ülke dış finansman temin etmektedir (Esener, 2013: 1).

Dış borçlanmanın daha somut nedenlerini şu şekilde sıralamak mümkündür:

- Bütçe açıklarının giderilmesi
- Savunma giderleri için finansman sağlanması
- Ekonomik dengeyi sağlayıcı ve koruyucu etkiler
- Cari işlemler bilançosu açıklarının kapatılması
- Kaynak dağılımı ve kullanımında etkinlik sağlayıcı etkiler yaratılması
- Büyük yatırım ve reformların finanse edilmesi
- Tasarrufların belirli yatırımlara kanalize edilmesinin amaçlanması
- Vadesi gelmiş borçlara finansman sağlanması
- İktisadi büyümeyi sağlamak (milli geliri arttırmak)
- Gelir dağılımını yeniden düzenlemek
- Dengeli bölgesel gelişmeyi sağlamak
- İstihdamı genişletmek
- Olağanüstü durumlarda oluşacak giderlerin karşılanması
- Milli paranın değerini korumak (Çelik ve BaşkonuşDirekci, 2013: 115).

Yukarıda belirtilen nedenlerden dolayı iç piyasalarda yeterli fon olsa bile devlet bunu kendi fonundan sağlamak istemeyebilir. Bunun nedeni ekonomide bazı dengesizlikler (enflasyonist baskılar, faiz oranlarının artışı, döviz kuru üzerindeki baskı vb.) oluşturabilmesinden kaynaklanmaktadır. Bunun dışında iç piyasada ekonomisinde bulunmayan, yeterli tasarruf hacmine sahip olmayan devletlerde dış finansmana başvurabilmektedirler.

1.1.2. Özel Borç - Kamu Borcu Ayrımı

Dış borç denilince akla ilk olarak kamu borcu gelmektedir. Ancak dış borç tanımında yaptığımız üzere dış borç hem özel kesimin hem de kamu kesimin almış olduğu bir finansman şeklidir.

Kamu borçları merkezi ve yerel yönetimlerin almış oldukları borçlardır. Özel sektörün uluslararası finansal kurumlardan, yabancı piyasalardan veya yabancı devletlerden anlaşmalar yoluyla elde ettiği dış finansmana, özel kesim dış borçlanması denilmektedir (Özkan, 2006: 25; Bayraktaroğlu 2018: 13).

Özel kesimin dış borçlanma çeşitlerini bankaların yabancı bankalardan kredi olarak borçlanma, uluslararası kuruluşlardan borçlanma, devletlerden borçlanma, tahvil ihracı yoluyla bankalardan veya sermaye piyasalarından borçlanma şeklinde sınıflandırabiliriz. Satıcı kredileri, üretici veya satıcı tarafından sağlanan kredilerle yapılan borçlanmalar, özel borçlanma kapsamında değerlendirilmektedir (Mayar, 2020: 11).

Kamu borçları ile özel borçların farkları şu şekildedir:

- Kamu borçlanması cebir olarak da yapılabilirken, özel borçlanmada cebir (zorlama) unsuru söz konusu değildir.
- Özel borçlar genellikle bir yıllık süreyi aşmazken yani kısa süreliyen, kamu borçları uzun süreli olabilmektedir.
- Devlet yetkisini kullanarak, borcunu belirli bir süre geç ödeyebilir veya hiç ödememe yoluna gidebilir. Ancak şahıs veya kurumlar aldıkları özel borçları ödemeye hukuken zorlanılmaktadır.
- Özel borçlanmalar daha çok ticari, sınaî, mesleki faaliyetin yürütülmesi için ve borç alan kişinin özel yararı gözetilerek yapılmaktadır (Çataloluk, 2009: 245).

1.2. Dış Kaynak Türleri

Dış kaynak türleri, bir ülkenin ekonomik ve sosyal kalkınmasını desteklemek veya finansal ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla dışarıdan sağlanan kaynakları ifade etmektedir. Bu kaynaklar, genellikle uluslararası kuruluşlar, yabancı hükümetler veya özel kurumlar tarafından sağlanmaktadır.

1.2.1. Dış Yardım

Dış yardım; yüksek gelirli sanayileşmiş ülkelerin ya da gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelere yapılan yardımlardır. Dış yardımlar, tamamen karşılıksız olabileceği gibi, maliyetinin altında gerçekleştirilen sermaye hareketlerini de kapsamaktadır (Zerenler, 2003: 198). Bir ülkenin dış yardım yapma nedenleri arasında afet, savaş gibi özel durumlar ya da dinsel faktörler yer alabilmektedir.

Ayrıca bazı hastalıkların önlenmesi, çevrenin korunması amaçlarıyla da yardım yapabilmektedir.

Dış yardımlar bağış ya da kredi şeklinde yapılabilir. Yardımlar bağış olarak gerçekleştirildiğinde uluslararası mali bir transfer, kredi olarak sağlandığında ise devletlerarası borçlanma durumu söz konusu olmaktadır (Poyraz, 1995: 5).

Dış yardımlar sınıflandırıldığında program kredileri ve proje kredileri olarak ikiye ayrılır. Program kredileri yatırım kapasitesinin gerektirdiği ithalatın finansmanında kullanılırken, proje kredileri ise yeni yatırımlarla bir üretim tesisi kurulmasına yönelik olarak değerlendirilmektedir (Tanrıkulu, 1983: 4).

1.2.2. Dış Finansman

Gelişmekte olan ülkeler kalkınma çabası içinde oldukları söylenebilir. Gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelerin bulunduğu düzeye ulaşmak için yapılması gereken çok yatırım, gelişme kaydedilmesi gereken çok alan var. Bunları yapmak için kaynak sıkıntısı çekmektedirler. Bu ülkelerde iç kaynaklar yetersiz olduğu için dış finansmana ihtiyaç duymaktadırlar. Ancak alınan dış finansman etkin alanlarda kullanılmaz ise istenilen hedefe ulaşılmayabilir ve etkin kullanılmadığından borç servisinde sıkıntı yaşanabilir.

1.3. Dış Borç Sınıflandırılması

Dış borçlar, dış borcun temin edildiği kaynağa, borcun vade yapısına ve kullanım biçimine göre sınıflandırılabilir.

1.3.1. Vadelerine Göre Dış Borçlar

Dış borcun vadesi, kredinin imzalandığı tarihten anapara ödemesinin tamamlandığı tarihe kadar geçen süreyi ifade etmektedir (Raddad, 2016: 5). Vadesi bir yıl ve daha az olan borçlara kısa vadeli dış borç denir. Kısa vadeli borçlar para piyasalarından elde edilmektedir. Vadesi bir yıl veya daha kısa olan dış borçlar, genelde uluslararası ticaretteki ödeme sorunlarını gidermek amacıyla kullanılmaktadır (Adıyaman, 2006: 24).

Vadesi bir ile beş yıl arasında olan borçlara orta vadeli dış borç denir. Vadesi beş yıldan fazla olan borçlara da uzun vadeli dış borç denilmektedir. Uzun vadeli borçlar uluslararası kuruluşlardan ve sermaye piyasalarından alınmaktadır. Uzun vadeli borçlar açısından süresiz borç sayılacak uygulamalara da girilebilir. Süresiz borç uygulamasında, alacaklı kişi veya kurum yalnızca sağladığı borcun getirilerinden yararlanır (Akdoğan, 2003: 417).

Orta ve uzun vadeli dış finansmanlar, genellikle ülkelerin ekonomik kalkınmalarının finansmanına yönelik olarak alınan kredilerdir.

1.3.1.1. Kısa Vadeli Dış Borçlar

Kısa vadeli borçlar, genellikle hazine tarafından bütçe dönemi içinde geçici açıkları kapatmak amacıyla alınan borçlardır (Yaraşır Tülümce ve Yavuz, 2017: 1035). Bu borçlar, bütçe açıklarının finansmanı sağlanırken daha ucuz olması nedeniyle de tercih edilmektedir. Maliye politikası aracı olarak kullanılan kısa vadeli borçlar deflasyonist dönemlerde borçlanmayı cazip kılmaktadır. Merkez Bankasında yurt dışı yerleşik kişilerce açılan kredi mektupları ve döviz tevdiat hesapları, ticari bankalardaki mevduatlar, kısa vadeli poliçeler, kabul kredileri, mevduat sertifikaları, finansman bonosu ihraçları ve akreditifler kısa vadeli borçlanma araçlarına örnek olarak verilebilir (Bal, 2000). Bu borçlanmanın en önemli kalemini hazine bonoları oluşturmaktadır.

1.3.1.2. Uzun Vadeli Dış Borçlar

Kısa vadeli borçlanma çoğu zaman ülke içinden gerçekleştirilirken, uzun vadeli borçlanma ise ülke dışından gerçekleştirilmektedir. Ödemeleri devlet tarafından bir plana bağlanan, faizleri kısa vadeli borçlara göre daha yüksek olan, genellikle devletin yatırım harcamalarının finansmanı için kullanılan ve sermaye piyasalarından sağlanmış olan borçlar uzun vadeli borçlardır (Yıldız, 2024: 12). Devletin uzun vadeli borçları tercih etmesinin nedeni uygulanan bütçedeki gelir-gider kalemleri arasındaki gelir açığını ileriki yıllara aktarmaktır. Bunun yanında ödeme süresinin uzun olması da az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler tarafından daha fazla rağbet görmesine neden olmaktadır. Uzun vadeli borçlanma, büyük felaket ve savaşları finanse etmek, gelir yetersizliğini gidermek, enflasyonist

dönemlerde toplam talebi azaltmak ve gelişmekte olan ÷lkelerde kalkınmayı finanse etmek gibi amaçlarla kullanılmaktadır (Yaraşır T÷l÷mce ve Yavuz, 2017: 1035). Bu borçlanma aracının en önemlisini ise devlet tahvilleri oluşturmaktadır.

Uzun vadeli dış borçlar kendi içerisinde süresiz ve süreli borçlar olarak ikiye ayrılmaktadır.

a) Süresiz Daimi Borçlar:

Bu tip süresiz daimi borçlarda tahvillerinin sahipleri ödünç verdikleri anaparayı geri isteyemez. Sadece faizlerini geri alabilmektedirler. Bu durumun nedeni yüksek faiz oranlarıdır. Türkiye bu tip süresiz borçlara hiç başvurmamıştır.

b) Süreli Borçlar:

Süreli borçlarda ödeme süreleri bellidir. Ödemeler belli bir plan gereğince yapılır. Bazen ödemeler için tek bir süre verilmiş olur ve bu süre dolduğunda borcun tamamı ödenir.

1.3.2. Finansman Türlerine Göre Dış Borçlar

Finansman türlerine göre dış borçlar bağışlar, kalkınma kredileri, teknik yardımlar ve askeri yardımlar şeklinde dörde ayrılmıştır.

1.3.2.1. Bağışlar

Bağışlar, geri ödeme veya faiz şartı olmaksızın yani karşılıksız şekilde, genellikle gelişmiş ÷lkeler tarafından gelişmekte olan ÷lkelere mal ya da hizmet şeklinde sunulan yardımlardır (Çöğürçü, 2011: 24). Bağışlar yurt içinden sağlanabileceğ i gibi yurt dışından da sağlanabilir. Devletler arası bağışlar ise genellikle ekonomik, siyasi, sosyal, insani ve askeri amaçlarla yapılmaktadır.

Bağışlar süreklilik arz etmeyen arızı nitelikteki kamu gelirleri içinde yer almaktadır. Devletler arası yardımlarda bir karşılık söz konusu olabilir. Ancak, devletler arası bağışlar karşılıksız olabilmektedir. Bazen de karşılıklı olarak yapılan yardımların sonradan hibeye dönüşmesi söz konusu olabilir. Kredi ve borç şeklindeki

yardımlar ise belirli bir vadesi bulunan, bu süre boyunca faiz ödenen ve vade sonunda anaparanın geri verildiği yardımlardır (Erdem, 2006: 58).

1.3.2.2. Kalkınma Kredileri

Kalkınma kredileri kalkınmanın finansmanını sağlamaktadır. Bu kredileri proje-program kredileri, bağlı krediler-serbest krediler, satıcı kredileri, borç ertelemeleri ve röfinasman kredileri şeklinde incelemek mümkündür.

a) Proje – Program Kredileri:

Proje kredileri üretim kapasitesini arttırmaya yönelik sanayi, enerji, alt yapı gibi alanlarda kalkınmayı hızlandırmak amacıyla kullanılabilecek dış kaynaklardır. Proje kredileri, genellikle Dünya Bankası tarafından sağlanan ve belirli bir projenin hayata geçirilmesi için kullanılan kredilerdir (Kalenderoğlu, 2005; 237). Kamu tarafından tasarlanan projelerin finansmanında kullanılmak üzere verilen kredilerdir. Bunlar alınan projenin finansmanı için kullanılabilir. Yani alınan projeye bağlıdır. Uluslararası kurumların sağladığı yardımlarının büyük bir kısmı, proje kredisi şeklinde verilmektedir (Zerenler, 2003: 200).

Proje kredileri, gerekli olan sermaye ihtiyacının iç tasarrufların yetersiz kalması nedeni ile oluşan finansman açığını dış borç olarak yatırıma dönüştürme amacıyla başvurulmuş bir kredi türüdür. Krediyi veren taraf, kredi alan ülkede alım gücü yaratarak bu ülkeye olan ihracatını arttırmak istemektedir, dolayısıyla kendi sanayileşme yapısını güçlendirmiş olacaktır.

Bu tür krediler üç farklı kaynaktan temin edilir:

- Ticari bankalardan alınan ihracat kredileri,
- Satıcı kredileri,
- Uluslararası finans kuruluşlarından sağlanan kredilerdir (Akkaya, 2010: 15).

Program kredileri, kalkınma programları için gerekli olan hammadde ve yedek parça ithalatının yanı sıra ödemeler dengesi açıklarının finansmanını da sağlamak amacıyla verilen kredilerdir (Raddad, 2016: 8). Program kredileri belirli bir yılın, dış finansman açığını kapatmak için kullanılan, herhangi bir projeye bağlı olmayan genel finansman kredileridir. Bu tür krediler, ekonominin gerektirdiği

ithalatın yapılmasına olanak sağlamak amacıyla ve genel olarak ödemeler bilânçosu açıklarını gidermek amacıyla alınmaktadır. Program kredileri, proje kredileri dışında kalan bütün kredi akımına eşit olarak tanımlanabilmektedir. Program kredileri proje kredilerine nazaran daha esnektir. Liberal koşullara sahip olabilmek amacıyla başvuru program kredileri genellikle ikili anlaşmalar çerçevesinde temin edilmektedir (Zerenler, 2003: 200).

Az gelişmiş ülkeler açısından, bu iki tür kredi karşılaştırıldığında, program kredilerinin kullanımda sağladığı esneklik dolayısıyla daha avantajlı olduğu söylenebilmektedir. Ancak kredi veren ülkeler siyasi nedenlerle ve denetlemesinin kolaylığı açısından proje kredilerini tercih etmektedirler.

b) Bağlı – Serbest Krediler:

Borçların, ülkenin aldığı krediyi kullanımına dair herhangi bir kısıtlama yoksa bu tür kredilere serbest kredi denilmektedir. Ancak verilen kredinin hangi amaçla ve hangi malların alımında kullanılacağına dair bir kısıtlama bulunuyorsa buna bağlı kredi denilmektedir (Uluatam, 1999: 445). Bir başka tanıma göre, krediyi veren ülkenin ürünlerinin satın alınması koşuluyla sağlanan kredilere bağlı krediler, böyle bir koşul olmaksızın sağlanan kredilere ise serbest krediler denir (Akkaya, 2010: 16). Serbest kredileri kullanan ülkeler, aldıkları kredileri serbest tasarruf etme hakkına sahip olmaktadır. Bu da ülkelere kalkınmanın finansmanı için gereksinimleri olan mal ve hizmetleri uluslararası piyasadan kendilerine en uygun gelen koşullarla ve en ucuz şekilde temin edebilme olanağı vermektedir.

Bağlı krediler ülkelere ekonomik kalkınma açısından bazı kaynakları sağlasa da bu kredilerin olumsuz yönü ağır basmaktadır. Olumsuz yönünün ağır basmasının nedeni, bu tür kredilerin ticaret saptırıcı işlevi vardır. Bu da pahalı mal almak gibi bir duruma neden olmaktadır (Zerenler, 2003: 201). Ülkeye belli bir projeye bağlı olma oranı arttıkça olumsuz yönleri de artmaktadır. Sanayileşmiş ülkeler, serbest piyasalarda satılmayan mallarını bağlı krediler yoluyla satmaya çalıştıkları pek sık görülmüştür. Rekabetçi dünya piyasalarından ihtiyaç duydukları malları temin etme yetkisi ellerinden alınan gelişmekte olan ülkeler bu malları belirlenen fiyatlarla, pazarlık yapma gücü olmaksızın ve kredi veren ülkenin belirlediği şekilde satın

almaktadır. Bu nedenle, düşük kaliteli mallarla yapılan yatırımların verimliliği de düşük olmaktadır (Özkan, 2006: 27).

c) Satıcı Krediler (İhracat)

Satıcı kredileri bir projenin dış para ihtiyacının karşılanması amacıyla verilen kredilerdir. Satıcı kredileri hükümet tarafından değil, özel firma tarafından sağlanan kredilerdir. Satıcı kredilerin en önemli özelliği bu krediyi hükümet değil özel firmalar kullanmaktadır. Krediyi verenler dış satıcı firmalardır. Ancak bu firmalar büyük mali kuruluşların denetimindedir. Bu mali kuruluşlar kredi işlemlerinde %80-90 riski üstlenmekte olup kalan %10'u satıcı üzerinde bırakmaktadırlar. Maliyetlerin yanı sıra sigorta masrafları gibi satıcının üzerinde kalan riskte fiyata yansımaktadır. Bu nedenle krediden yararlanan kuruluşlar olumsuz yönde etkilenip ağır maliyete katlanmaktadırlar. Krediyi satıcı firma değil, bu mali kurumlar üstlenmektedir. Bu mali kurumlar arasında ABD'nde American Export - Import Bank, İngiltere'de Export - Credit Guaranties Department, Fransa'da COFACE, Almanya'da Credit Anstalt, İtalya'da Istituto Nazionale Della Assicurazioni örnek olarak verilebilir (Özkan, 2006: 27).

İhracat kredileri genellikle kısa vadeli olmaktadır. Diğer kredilere oranla faiz oranları daha yüksektir. Bu kredilere genellikle endüstri tesislerinin kurulması için başvurulmaktadır. Kredilerin iyi kullanılması halinde bir sermaye akımından beklenen yararları sağlarlar. Ancak, iyi kullanılmamaları ve ağır şartlarda alınmaları halinde ödemeler dengesi bakımından büyük sakıncalara neden olup daha fazla borçlanma gereksinimi ortaya çıkar.

d) Borç Ertelemeleri ve Röfinansman

Bir ülkeden alınan borcun vadesi geldiği halde ödenemediği durumlarda alacaklı ülkenin yeni bir ödeme planı oluşturması ile borçların karşılanması ve ertelenmesi amacıyla sağlanan krediler röfinansman kredileridir. Röfinansman kredisi ilk kredi faizine kıyasla düşük bir faiz oranı ile verilmektedir. Bu durum da mevcut borcu daha sonraki yıllarda ödeme imkanı vermektedir.

Borç ertelemesi borçlu ülkenin, borç ödeme evresinde ülkede gelişebilecek ekonomik ve sosyal sorunlarla karşılaşmasını engellemek amaçlıdır (Bayraktaroğlu, 2018: 17). Borç ertelemeleri sayesinde ülkeler arası ilişkiler daha iyi sürdürülebilmektedir. Borçlu ülkeler sosyal ve iktisadi kriz hallerine engel olabilmek amacıyla borç ertelemesi yoluna gitmektedirler. Borçlarını ödeyemeyecek olan ülkelerin, moratoryuma gidip/gitmeme sonucunda iç politikalarında oluşacak olan bunalımlar borç ertelemesi yoluna gitmeye neden olabilmektedir. Bunlar dışında borç ertelemesine gidilmenin bir başka sebebi ise, bazı alacaklı ülkelerin ödeme sorunlarından kaynaklanan finans zorluklarını başka ülkeler üzerine yıkmak istemeleridir. Borç ertelemeleri az gelişmiş ülkelere çeşitli faydalar sunmaktadır. Bu faydalar arasında en önemli olanı, bu ülkelerin bağlı krediler yerine serbest kredi elde edebilmesidir (Özkan, 2006: 28).

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredilerinin borçlu ülkelere faydaları;

- Gelişmekte olan ülkelerde başlamış olan yatırım projelerinin sonuçsuz kalmasını önleyerek devam etmelerini sağlamış olmak,
- İktisadi sıkıntıların sosyal ve siyasal bunalımlara dönüşmesini önlemek,
- İki ülke arasındaki ilişkilerin (ticari, ekonomik, sosyal, siyasal) bozulmasının önlemek,
- Borçlu ülkeyi belirli bir süre rahatlatmaktır.

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredileri arasında şekil yönünden küçük bir fark vardır. Aralarındaki fark şudur: Borç ertelemesinde vadesi gelen borç ödenmeyip ertelenirken, röfinansman da ise vadesi gelen borç alacaklı ülkenin belirleyeceği yeni bir ödeme planına bağlanmaktadır (Eker ve Meriç, 1999: 91).

1.3.2.3. Teknik Yardımlar

Gelişmiş ülkelerde yapılan çeşitli yöntem, teknik ve bilgilerin geliştirmekte olan veya az gelişmiş ülkelere de kazandırılması onların kalkınmalarında önem arz etmektedir. Bu nedenle teknik yardımların yapılmasındaki amaç az gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkelerin teknik seviyelerini ve bilgi kapasitelerini yükseltmektir. Gelişme sadece sermaye birikimi ve projelerin gerçekleştirilmesi ile değil, bunların yanında sağlanacak faydaları azami seviyeye çıkarmak için teknik bilgilerin geliştirilmesi de gerekli olmaktadır. Ülkeler arasında ikili anlaşmalar yoluyla teknik

yardımlar yapılabildiği gibi, Birleşmiş Milletler gibi uluslararası kuruluşlar da çeşitli alt kuruluşları aracılığıyla gelişmekte olan ülkelere teknik yardımlar sağlamaktadır (Seyidoğlu, 2003: 760).

Teknik yardımlar, yardım yapan ülkeye mali yük olurken; yardım alan ülkelere ise yeni kaynak imkanı sağlamaktadır.

1.3.2.4. Askeri Yardımlar

Savunma amacıyla ve gizli anlaşmalarla yapılan yardımlardır. Çoğunlukla uzun süreli dış borç şeklinde olmaktadır. Bazen bağış şeklinde de olmaktadır. Askeri yardımların önemleri ve etkileri çoktur. Askeri yardımlar sayesinde savaş araç ve gereçleri gelişmekte olan ülkeler tarafından sağlanmış olmaktadır.

İkinci dünya savaşı sonrası doğu-batı askeri ittifaklar sonucunda, özellikle jeopolitik ve jeostratejik önemi olan ülkelere geçmişte karşılıksız savunma yardımları yapılmış ve bu uygulama günümüzde de sürdürülmektedir (Gümüş, 2001: 31).

1.3.3. Alındığı Dış Kaynağa Göre Dış Borçlar

Dış borçlanma kaynakları bir devletin başka bir devletten aldığı borçlar, uluslararası mali kuruluşlardan alınan borçlar, ticari banka kredileri, özel yabancı sermaye yatırımları şeklinde dört grupta sınıflandırılır.

1.3.3.1. Devletten Devlete Borçlanma

Devletten devlete yardımlar bir devletten başka bir devlete yapılabileceği gibi, bir uluslararası kuruluştan bir devlete doğru kaynak aktarımı şeklinde de gerçekleşebilir(Çöğür, 2011: 26). Devletten devlete yardımlar uzun vadeli, düşük faizli kredi (borç) olmaktadır. Bu kredilere ödüllü krediler de denmektedir. Gelişmiş ülkeler, azgelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri gelişmiş ülke seviyesine çıkarma adı altında bu yardımları çok fazla yapmaktadırlar. Fakat bu yardımları belli şartlara bağlı tutarak yapmaktadırlar. Bu şartları yerine getiren ülkeler bir anlamda gelişmiş ülkelerin sömürgesi altına girmiş olmaktadır. Dolayısıyla, borç alan ülke

borcu veren ülkenin bir takım siyasi talepleriyle karşı karşıya kalabilmektedir. Yardım sağlayan ülkeler, yardımlarını politik hedefler doğrultusunda kullanmanın yanı sıra, ithalatın kendi ülkelerinden yapılmasını zorunlu kılarak pazar bulma sorununu çözmeyi hedeflemektedir (Ulusoy, 2001: 64).

Devletten devlete borçlanmada bazı borçlar belli bir dönemi ödemesiz olarak verilebilir. Eğer borçlar geri ödemesi olmadan verilir ise bu borç, dış borç olarak değil dış yardım olarak adlandırılır.

Devletten devlete olan borçlanmalar, serbest veya bağlı dövizli olmaktadır. Bu tür borçlanmalar günümüzde politik bir karakter taşımaktadır.

1.3.3.2. Uluslararası Kuruluşlardan Borçlanma

Uluslararası kuruluşlardan borçlanma IMF, Dünya Bankası, yatırım bankaları, kalkınma bankaları gibi çok uluslu kuruluşlardan alınan borçları ifade etmektedir. Bu borçlar, genellikle bir programın desteklenmesi veya belirli kamu projelerinin hayata geçirilmesi amacıyla alınmıştır (Eğilmez, 2013). Uluslararası iktisadi kuruluşlar ülkeler arası finansal sorunları gidermek amacıyla, gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarını sağlamak amacıyla kredi vermektedirler. Bu çok taraflı kuruluşların kredi süreçlerini yöneten bir birlik vardır.

Uluslararası kuruluşların tümü;

- Uluslararası mal alışverişlerindeki ödeme güçlüklerinin ortadan kaldırılması,
- Uluslararası mal alışverişlerinde likidite oluşturulması,
- Az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasının sağlanması,
- Ekonomik birleşmenin, serbest ticaret ve işbirliği ilişkilerinin pekiştirilmesini sağlayarak ülkenin ortak iktisadi kararlar alıp daha sıkı iktisadi işbirliğine teşvik edilmesini gerçekleştirme amacıyla kurulmuşlardır.

Uluslararası finansal kuruluşlar Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası Grubu (World Bank) [(Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (EBRD), Uluslararası Finans Kurumu (IFC), Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA)], Avrupa Yatırım Bankası (EIB), Avrupa Para Antlaşması (EMA), Avrupa Ekonomik Topluluğu Kalkınma Fonu son olarak İslam Kalkınma Bankası (IBD) olmak üzere altı grup halinde sınıflandırılabilir. Bu finansal kuruluşlar genellikle azgelişmiş

ülkelere uzun vadeli ve düşük faizli kalkınma kredileri sağlarlar. Bu kredilerin kullanımı sırasında, borç alan ülkenin ekonomisinde yaşanan sorunlara bağlı olarak, istikrar programları veya yapısal reformların uygulanması şart koşulabilmektedir (Eser, 2021: 23).

Türkiye'nin uluslararası kuruluşlar arasından en fazla borçlanmış olduğu kuruluş, Uluslararası Para Fonu (IMF)'dur (Özkan, 2006: 24). IMF, üye ülkelere ödemeler dengesinde açığa çıkan güçlükleri aşmalarına, ortaya çıkabilecek ekonomik ve siyasal istikrarsızlıkların giderilmesinde yardımcı olmak gibi görevler üstlenmiştir. IMF, ülkemizin dış borçlanma yapısının karakteristiği hakkında ipucu vermektedir.

1.3.3.3. Özel Yabancı Sermaye Yatırımları

Bir ülkeye sermaye transferinin yapılması ekonomik büyümeyi arttırmaktadır. Uluslararası sermaye akımları dünyada toplam üretimi arttırmaktadır. Üretim miktarının artması aynı zamanda dünyada refahın artmasına neden olmaktadır. Yabancı sermaye yatırımlarının ülkeyi olumlu etkileyen unsurların yanı sıra olumsuz da etkileyen durumları bulunmaktadır. Etkilerin bir kısmı sermayenin ilk transferi sırasında gerçekleşebilirken, bir kısmı nesiller sonrasında ortaya çıkmaktadır. Yabancı sermaye yatırımları, aynı zamanda ülkede istikrarsızlık ve ekonomik krizlere yol açabilmektedir. Ancak bazı araştırmacılar, bu yatırımların hiçbir olumsuz etkisi olmadığı görüşündedir (Demir, 2007: 160).

Yabancı sermaye yatırımlarının ülkelere sağladığı avantaj ve beklentiler şunlardır;

- Sermaye birikimi ve üretim artışı sağlamak,
- Ödemeler dengesine katkıda bulunmak,
- Yeni teknoloji ve yönetim teknikleri getirmek,
- İstihdam yaratmak,
- Milli geliri artırmak,
- Ülke içi rekabete katkı sağlamaktır (Doğanyigit, 1992: 29).

Özel yabancı sermaye yatırımları aşağıdaki durumlarda ülkeye gelebilmektedir;

- Yabancı firmanın yerli ülkede şube açması,

- Yabancı firmanın ülkede herhangi bir firma ile ortaklık oluşturmada,
durumunda,
- Özel veya kamu şirketleriyle ortaklık kurarak faaliyetlerini geliştirmek amaçları ile o ülkeye özel yabancı sermaye gelebilmektedir.

Bir Japon firması olan Toyota'nın ülkemizde bir özel şirket ile ortaklık kurması buna örnek olarak gösterilebilmektedir.

1.3.3.4. Ticari Banka Kredileri

Özellikle 1970'li yıllarda, bir ülkedeki özel bir bankadan başka bir ülkeye veya o ülkedeki özel kişi ya da kuruluşa verilen kredilere ticari banka kredileri denilmektedir (Çöğür, 2011: 27). 1980'li yıllardan sonra ticari bankalardan borç almak zorlaşmıştır. Bunun nedeni gelişmekte olan ülkeler o yıllarda borçlarını ödeyemez hâle gelmişlerdi. Bunun üzerine 1980'li yıllardan sonra borç-servis oranına bakılıp ülkeye borcun verilmesi ya da verilmemesi yolunda karar alınmıştır.

1.4. Osmanlı Döneminde Dış Borçlar

Ülkeler borçlanma ihtiyaçlarını yurtiçi ve yurt dışı kaynaklara başvurarak karşılayabilmektedirler. Türkiye'de borçlanma Osmanlı İmparatorluğu döneminde iç kaynaklardan ziyade dış kaynaklardan sağlanarak başlamıştır (Tanrıku, 1983: 8). Türkiye'nin borçlanma durumları incelendiğinde, 1980'lerde başlayan dışa açılma hamleleri başlamış bulunmaktadır. Dışa açılma hamleleriyle birlikte dış borçlanma konusu da belirgin olarak hız kazanan bir sürece girmiştir. Özellikle 1990'lı yıllarda yeni aktörlerin de bu sürece dâhil olmasıyla birlikte iç ve dış borçlanma yeni ivmeler kazanmıştır.

Borçlanma tarihimizi “Osmanlı İmparatorluğu Dönemi” ve “Türkiye Dönemi” olarak iki şekilde incelememiz uygun olacaktır. Borçlanma tarihimizi Osmanlı İmparatorluğu'ndan başlatmak doğru bir yaklaşım olacaktır. Bunun nedeni Türkiye Cumhuriyeti'nin Osmanlı'dan, reddetmediği ve gönüllü olarak sahiplendiği bir borç mirası devralmış olmasıdır.

Osmanlı Devleti'nin 19. yüzyılda borç krizine sürüklenmesine yol açan başlıca etkenler, 17. ve 18. yüzyılda derinleşen ekonomik bunalım, kapitülasyonlar, sömürgeci amaç taşıyan anlaşmalar, kaybedilen savaşlar, tahsil edilemeyen vergiler ve Avrupa ülkelerindeki aşırı sermaye birikimi olarak sıralanabilir (Dursun, 2019: 37).

Osmanlı İmparatorluğu yükselme döneminde, çeşitli eyaletlerden alınan vergiler ve toplanan diğer gelirler hazinenin zengin kaynaklara sahip olabildiğini sağlayıp Osmanlı Devleti'ne yükselme döneminde devletin hazinesi ve mali sistemi çok parlak devirler yaşatmıştır. Savaş meydanlarındaki sürekli zaferler ve fetihler imparatorluğa sürekli yeni gelir kapıları açmıştır. Duraklama ve gerileme dönemlerinde ise durum değişmiştir. Uzun süren savaşlar, diğer devletlere ödenen savaş tazminatları hazinenin zayıflamasına yol açıp sürekli mali kayıpları da beraberinde getirmiştir (Karta, 2013).

Osmanlı Devleti, 1854 yılında Kırım savaşı esnasında ilk kez dış borçlanma yoluna gitmiştir (Akdağ, 2007: 35). Bu borçlanma, Kırım savaşının finansmanında kullanılmak amacıyla Mısır Eyaleti'nin vergi gelirlerini karşılık göstererek, İngiliz ve Fransız piyasalarına tahvil ihraç etmesiyle gerçekleşmiştir. 1854 yılında başlayan dış borçlanma, 1876 yılında Osmanlı Devleti'nin moratoryum ilan etmesine kadar neredeyse her yıl yeni borçlar alınarak sürmüştür. Ancak bu borçlar ekonomik kalkınma yatırımlarına yönlendirilmediği için 1876'da moratoryum ilan edilmesi kaçınılmaz olmuştur (Gündüz, 2008: 16).

Tablo 1.
1854-1874 Yıllarında Osmanlı'da Alınan Dış Borçlar

Yıl	Alınan Borç (Sterlin)	İhraç Bedeli (%)	Hazineye Giren Sterlin	Faiz (%)
1854	3.300.000	80	2.460.000	6
1855	5.500.000	102	5.644.375	4
1858	5.500.000	76	4.180.000	6
1860	2.240.942	65,5	1.400.588	6
1862	8.800.000	68	5.948.000	6
1863	8.800.000	68,72	6.248.000	6
1865	6.600.000	66	4.356.000	6
1865	40.000.000	50	20.000.000	5
1869	24.444.442	61	13.200.000	6
1870	34.848.000	32,12	11.194.920	3
1871	6.270.000	73	4.577.100	6
1872	5.302.220	98,5	5.222.686	9
1873	12.612.110	59,5	6.832.551	5
1873	30.555.558	42	16.500.000	6
1874	44.000.000	43,5	19.140.000	5
Toplam	238.773.272		127.120.220	

Kaynak: Gümüş, N. (2001: 46).

Kur: 22 Osmanlı Lirası 20 Sterlin

- Kırım Savaşı'nın finansmanı için alınan borçlardan sonra, 1862 yılında kısa vadeli borçların ödenmesi ve kâğıt parayı piyasadan çekmek amacıyla 8 milyon Sterlin borç alınmıştır. Alınmış olan borcun 3.6 milyonu kâğıt paranın tamamının piyasadan çekilmesinde, kalan kısmı ise borçların ödenmesinde kullanılmıştır.
- 1863 yılında alınan borç madeni para basımı ve borç geri ödemeleri için alınmış olup borcu borçla kapatma yoluna gidilmiştir.
- 1874 yılında alınan borç Balkan Savaşları ve Libya Savaşı sonucu ortaya çıkan kısa vadeli borçların konsolidasyonu için alınmıştır.
- 1877 yılında alınmış olan borç Rusya ile yapılan savaşın finansmanı için alınmıştır.
- 1888 yılındaki borç Almanya'dan alınan mühimmatın karşılığında kullanılmıştır
- Rumeli Demiryolu'nun yapımı için 1897 yılında borç alınmıştır.

Bütün bu borçların dışında alınmış olan borçlardaki sebep, kısa vadeli borçların kapatılması ve bütçe açıklarının finansmanıdır.

Tablo 1’de de görüldüğü gibi 1854-1875 yılları arasında Osmanlı Devleti 15 adet dış borç sözleşmesi yapmıştır. Osmanlı Devlet’in o yıllardaki borçlanması 238.773.272 sterlin iken hazineye giren para bu meblağın yaklaşık % 53’ü olup 127.120.220 sterlindir. Bu da Osmanlı Devleti’nin borçlanma maliyetinin çok yüksek olduğunu göstermektedir. 1875 yılına gelindiğinde ise Osmanlı Devleti borçlarını ödeyemeyeceğini anlayıp moratoryum ilan etti. Moratoryumdan sonra borç anapara ve faizlerinin yarıya indirilmesiyle Osmanlı maliyesi rahatladı.

Osmanlı İmparatorluğu 1854’ten 1879 yılına kadar 17 kez borçlanmıştır. Ancak, alınan borçların sadece %7.8’i yatırım harcamalarına ayrılmış, geri kalanı ise cari harcamalar için kullanılmıştır (Gümüş, 2001: 47). 1854–1875 yılları arasında toplam dış borçlar 127 milyon Osmanlı lirası idi. 1881’den Cumhuriyete kadar olan zamandaki dış borçlar 155.778 milyon Osmanlı Lirası, 56.664 milyon İngiliz Lirası, 78.960 milyon mark ve 540.000 frank olmuştur.

1.4.1. Düyunu Umumiye İdaresi

1875’te Osmanlı Devleti, borçlarının faiz ve anapara ödemelerini durduğunu, moratoryum kararını ilan ettikten sonra Avrupa’daki alacaklılar baskı yapmaya başlamıştır. Bunun üzerine 1881 yılında alacaklı ülkelerin (Fransa, İtalya, İngiltere, Avusturya) temsilcileriyle borçların yeniden yapılandırılması için "Muharrem Kararnamesi" denilen anlaşmaya gidilmiştir. Bu kararname ile Osmanlı’nın dış borçlarının bir kısmı yeniden yapılandırıldı ve borçların tahsili için bağımsız bir idare olan Düyunu Umumiye idaresi kuruldu. Kararnamedeki anlaşma ile tütün ve tuz gibi stratejik ürünlerden alınan vergiler, damga vergisi, iç gümrük vergileri, balıkçılık vergisi vb. gelirler Osmanlı hazinesine gitmek yerine doğrudan alacaklılara aktarıldı (Akdağ, 2007: 35). 1881 yılında kurulan bu idare aslında “mali iflas” demektir. Böylece Osmanlı İmparatorluğu’nun batılı devletler tarafından mali ve ekonomik egemenliğinin ortadan kaldırılması ve sömürü süreci başlamış olmaktadır.

Osmanlı İmparatorluğu’nda kamu harcamalarını karşılamak için gerekli paranın bulunamaması sebebiyle zaman zaman darlığa düşüldüğü tarihi belgelerde

oldukça fazla yer tutmaktadır. Tarıma dayalı ve bürokratik bir yapıya sahip olan Osmanlı'da 16. yüzyılın sonlarından itibaren mali bunalımlar giderek derinleşmiş ve ekonomiyi olumsuz şekilde etkilemeye başlamıştır. Bu sürece ek olarak, 18. yüzyılda çoğunlukla yenilgiyle sonuçlanan savaşlar da mali bunalımları daha da ağırlaştırmıştır (Yavuz, 2009: 204).

1.4.2.Osmanlı Dönemi'nden Kalan Borçların Ödenmesi

Osmanlı İmparatorluğu, 1903 yılından, ülkede yaşanan olumsuz ekonomik ve siyasi gelişmelere rağmen, Muharrem Kararnamesi kapsamı dışındaki borçlarını 1914 yılına kadar düzenli olarak ödemeye devam etmiştir. Osmanlı devletinin toplam dış borcu 1914 yılında 104.212.000 lirasına kadar gelmişti. O dönemde var olan bu borcun büyük bir kısmı Düyun-u Umumiye idaresinin yönetimindeydi (Açba, 1991: 139).

1914 yılı itibarıyla Osmanlı Devletinin ödenmemiş toplam borcu 198.000.000 Osmanlı Lirasına ulaşmıştı. Bu borçlar arasında dış borçların yanı sıra kısa vadeli avanslar da önemli bir yer tutuyordu. Dönem itibarıyla Osmanlı hükümetinin bu derece büyük meblağlara ulaşan borcunu ödeyecek bütçesi yoktu. Bu nedenle, dış borçların ödenmesi ve kısa vadeli avansların tasfiyesi için Nisan 1914'te Paris'te 800.000.000 Franklık bir borç anlaşması yapılmıştır. Fakat Birinci Dünya Savaşı'nın başlamasından ötürü borç anlaşmasındaki tutar kadar değil, 500.000.000 Franklık kısmını ancak alabilmişlerdir (Yerasimos, 1980: 993).

1915-1922 yılları arasında Osmanlı Devleti'nin dış borçları, Düyun-u Umumiye İdaresi tarafından alacaklılara ödenmiştir. Ancak Kurtuluş savaşının zaferle sonuçlanmasının ardından, yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti, Düyun-u Umumiye İdaresi ile Uluslararası Mali Denetim Komisyonu'nu tanımadığını ve ülkede vergi koyma ve toplama yetkisinin yalnızca Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne ait olduğunu tüm dünyaya ilan etmiştir (Doru, 2019: 33).

1928 yılında, Lozan Anlaşması kuralları gereğince Paris'te kurulan Türkiye Dış Borçlar Komisyonu'nda ödemelerin nasıl yapılacağı konusunda bir sözleşme imzalanmıştır. Yapılan bu sözleşmeyle alacakların korunması konusu kurulan karma

komisyona devredilmiştir. Osmanlı İmparatorluğu'ndan miras kalan 100 yıllık borç 25 Mayıs 1954 tarihinde ödenmiştir (Yavuz, 2009: 208).

1.5. Türkiye'de 1980 Öncesi Dönemde Dış Borç Sorunu Ve Gelişimi

Türkiye Cumhuriyeti kuruluşunun ilk yıllarından itibaren Osmanlı Devleti'nden devraldığı dış borçların sorumluluğu altına girmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarında ulaştırma ağırlıklı yatırımların finansmanı ve bu var olan borçların finansmanı için dış borçlanmaya gidilmiştir. Dış borçlanmada 1950'den sonra asıl yoğun dönem başlamıştır.

Türkiye'nin II. Dünya Savaşı sonrasında yüzünü batıya dönmesi, OECD ve NATO'ya üye olması gibi gelişmelerin yanı sıra, Truman Doktrini çerçevesinde uygulanan Marshall Planı'ndan faydalanma çabaları bu dönemde ön plana çıkmıştır. Ayrıca, bu süreçte Türkiye'nin ikili ve çok yanlı finansman arayışlarını yoğunlaştırdığı ve kayda değer miktarlarda dış kredi sağladığı görülmektedir (Özkan, 2006).

1950 sonrasında ödemeler dengesinde oluşan açıkların büyümesi dış borçların artışına neden olmuştur. Özellikle, Türkiye 1956 yılından sonra dış ticaret açıklarının finansmanı için dış borç bulmakta sorun yaşamaya başlamıştır. 1957 yılında Türkiye vadesi gelen borçlarını ertelemek ve yeni kredi teminine gitmek zorunda kalmıştır. Dış borçlar 1958 yılında ödenemez noktaya gelmiştir ve bu nedenle moratoryum ilan edilmiştir. 1958 yılında alınan önlemler arasında en önemli olanı, Türk lirasının yaklaşık olarak %320 oranında devalüe yapılmasıdır ve 1Dolar=9 Türk lirasına eşitlenmiştir (Uyar, 2019: 75).

Planlı dönemin başlaması ile birlikte yurtiçinde oluşan tasarruf eksikliğini gidermek amacıyla da borçlanmaya gidilmiştir. Alınan kredilerin büyük bir çoğunluğu bu dönemde konsorsiyum kredilerinden sağlanmıştır. Program kredileri, proje kredileri, borç erteleme ve röfinansman kredileri şeklinde bu konsorsiyum kredileri gerçekleşmiştir. İlk üç planda dışarıya bağımlılığın azaltılması yönünde adımlar atılmaya çalışılmış, fakat bu mümkün olmamıştır (Karagöz, 2007: 102).

Türkiye önemli bir petrol ithalatçısı olması nedeniyle, 1973-1974 yıllarında yaşanan petrol krizi de Türkiye'yi olumsuz yönde etkilemiştir ve bu durum dış borç gereksiniminde artışa neden olmuştur (Akdiş, 2003: 69). Bu dönemde ilk defa Avrupa para piyasalarından da borçlanılmaya gidilmiş, fakat Avrupa para piyasaları kısa vadeli ve yüksek faizli olmaları nedeniyle bu piyasalardan borçlanmaya son verilmiştir.

1975-1978 döneminde, Türkiye'nin dış borç stoku hızını artırırken kısa vadeli borçlar bunun yarından fazlasını oluşturunuyordu. Türkiye 1978 yılında yaşanan krize, 1958 yılında olduğu gibi kısa vadeli borçların ödenememesi problemiyle girdi (Kazgan, 2002: 110).

Tablo 2.
1975 – 1979 Dönemi Dış Borç

Yıllar	Orta, Uzun Vadeli (Milyar Dolar)	Oran	Kısa Vadeli (Milyar Dolar)	Oran	Toplam (Milyar Dolar)	Toplam Oran
1975	3.579	75.8	1.155	24.2	4.734	100
1976	4.212	57.5	3.115	42.5	7.327	100
1977	4.819	42.1	6.62	57.9	11.439	100
1978	6.618	48	7.176	52	13.794	100
1979	10.048	73.9	3.556	26.1	13.604	100

Kaynak: Kazgan, G. (2002: 106).

Türkiye ekonomisi birinci petrol şokundan sonra, 1979 yılında ikinci petrol şokunun olumsuz etkileri ile karşı karşıya kalmıştır. 1980 yılında ithalatın kısılması ve borçlanma belirli bir sınıra geldiği için ikinci petrol şokuna karşı yeni bir uyum stratejisi benimsenme gereği duyulmuştur.

1970'li yılların sonlarında üç farklı dış borç erteleme anlaşması yapılmış olup 5,5 milyar dolarlık borç erteleme yoluna gidilmiştir. Bu dönemde kötüye giden dış dengenin düzeltilmesi için 1979 yılında 16 OECD ülkesinden Türkiye'ye 962 milyon dolarlık yardım taahhüdünde bulunulmuştur ve 1 milyar dolarlık dış borç erteleme de karara bağlanmıştır (Karagöz, 2007).

Bu konu bakımından üzerinde önemle durulması gereken dönem ise 1980 sonrası dönemdir. Çünkü bu dönemde, 24 Ocak 1980 tarihinde alınan Ekonomik Önlemler Paketi ile birlikte Türkiye'nin "ithal ikameci" sanayileşme politikası terk

edilmiş olup, onun yerine "ihracata dayalı" sanayileşme politikası benimsenmiştir. Bu dönem aşağıda incelenmiştir.

1.5.1. 1923-1938 Dönemi Dış Borç

1923 – 1938 yıllarındaki dönemi tahlil ederken yeni kurulan genç devletin yeniden inşa süreci, ülke ekonomisinin koruma dönemi ve devletçiliğin kabul gördüğü dönem olarak değerlendirilebilir. 29 Ekim 1923 yılında Türkiye Cumhuriyeti’i Devleti genç ulus devlet olarak Osmanlı döneminden kendisine aktarılan birçok sorunla uğraşmak zorunda kalmıştır. Türkiye Cumhuriyeti bir yandan yeni kurulan cumhuriyetin şekillenmesi ve ekonomik yapısının oluşturulması gibi süreçlerle uğraşırken diğer yandan ise Osmanlı İmparatorluğu’ndan kalan borçların bir kısmını ödemekle yükümlü olmuştur. Bu dönemde oluşan tüm sorunlara rağmen ülke ekonomisinin en parlak dönemi olarak tarihe geçecekti. Ülke kamu maliyesi alanında anlayış olarak denk bütçe kavramını tercih etmiştir ve uygulamasında da başarılı olmayı becermiştir (Eser, 2021: 52). Bu uygulama sonucunda bütçeyi oluşturan ulusal gelirin payı artıyor ve kamu harcamalarında uygulanan tasarruf tedbirleri ile bütçe fazla vermeye başlıyordu. Bu dönemde enflasyon düşük düzeyde kalıyordu. Bu genç devletin inşa sürecinde en önemli adımlarından birisi 1923 yılında İzmir’de toplanılan İktisat Kongresi ile ülke ekonomisinin şekillenmesinde büyük etken tutan Lozan Antlaşması olmuştur.

24 Temmuz 1923 yılında imzalanan Lozan Antlaşması ile ekonomi üzerinde büyük bir yük olan imparatorluk döneminden kalan kapitülasyonlar ve yabancı sermayeye tanınan büyük ayrıcalıklar kaldırılmış olup Osmanlı Devleti’nden kalan borçlar, Osmanlı Devleti’nin bıraktığı yerlerde kurulan 16 yeni devlete paylaştırılıp onların ödeyeceği yönünde karar alınmıştır. Yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti Devleti Osmanlı Devleti’nden kalan borcun %65,3’ünü üstlenmeyi kabul etmiştir. Lozan Barış Antlaşması’nda borçlarla ilgili alınan kararlar tartışmalara yol açmıştır. Tartışmalar sonucunda 13 Haziran 1928’de Paris Sözleşmesi imzalanmıştır (Dikmen, 2005: 151). Yeni yapılan bu sözleşme ile Türkiye Cumhuriyeti Devleti’nin daha önceden üstlenmiş olduğu borçtan 2,2 milyon daha fazla ödeme yapması kararlaştırılmıştır. Sözleşmenin hükümlerine göre, Osmanlı’dan kalan borçların ödeme tarihi 1 Haziran 1929 – 31 Mayıs 1955 olarak belirlenmiştir (Özdemir, 2009:

118-119). Ancak borçların ilk ödeme taksitleri ödenmeye başlayacağı zamanda Dünya’da ağır ekonomik kriz yaşanmaya başlamıştı. Bu krizden bütün ülkeler olduğu gibi Türkiye Cumhuriyeti Devleti de derinden etkilenmiştir. Dolayısıyla Osmanlı Devleti’nden kalan borcun ilk taksitleri de ödenememiştir. Ödemelerin aksaması üzerine Aralık 1932 tarihinde yeni bir anlaşma düzenlenmiştir. Bu anlaşma çerçevesinde, Osmanlı Devleti’nden kalmış olan borçlar TL ve Fransız Frankı cinsinden tekrar yapılandırılmıştır ve 1955 yılında Osmanlı Devleti’nden kalan borçların tamamı ödenmiştir (Doru, 2019: 34).

17 Şubat 1923 tarihinde yeni Türkiye’nin ekonomik sorunlarının tartışılması ve uygulanacak olan ekonomi politikalarını belirlemek amacıyla İzmir’de İzmir İktisat Kongresi yapılmıştır. Kongrede, liberal ekonomi temelli büyüme ve kalkınma politikalarının uygulanmasına karar verilmiştir. Ancak, 1929 yılında dünyada yaşanan büyük ekonomik buhran, sermaye ve kalifiye iş gücü eksikliği nedeniyle bu kararların hayata geçirilmesini zorlaştırmış ve beklenen sonuçlar elde edilememiştir (İnce, 2001: 188). 1930’lu yıllara kadar liberal ekonomi uygulanmış, istenilen sonuçlar elde edilemeyince yerine devletçi ekonomi politikasına geçilmiştir. Daha önceden verilen kapitülasyonlardan kurtulmak amacıyla yabancıların ellerindeki şirketlerin millileştirilmesi kararlaştırılmıştır (Doru, 2019: 35).

1923’ten sonra yabancı şirketlerin millileştirilmesi amacıyla 138 milyon TL borç alınmıştır. Fakat, 1929 krizi sebebiyle yeni bir anlaşma yapılarak borç miktarı 84 milyon TL (64 milyon \$)’na indirilmiştir (Kırcalı, 1991: 92). Osmanlı Dönemi’nden arta kalan özel statülü yabancı şirketlerde bedelleri karşılığında millileştirilmiştir.

Devletleştirme hareketleri ülkemizde Kurtuluş Savaşı yıllarında başlayıp ilk millileştirilen kurum 1924 yılında Anadolu Demir Yolları olmuştur. Daha sonra sırasıyla devletleştirilen kurumlar; 1924 yılında Ergani Bakır İşletmesi, 1933 yılında İzmir Rıhtım Şirketi, 1935 yılında İstanbul Rıhtım Şirketi, 1936 yılında İzmir Havagazı Şirketi, 1936 yılında İstanbul Telefon Şirketi, 1936 yılında İstanbul Elektrik Şirketi ve 1938 yılında İzmir Telefon İşletmesi olmuştur (Doru, 2019; Olcar, 2013).

Tablo 3.*Türk Hükümetince Alınan Ayrıcalıklı Yabancı Şirketler*

Sektörler	Satın Alma Yılları	Şirket Sayısı	Satın Alma Değerleri (Milyon TL)
Demir Yolları ve Limanlar	1928-1937	8	120,5
Belediye Hizmetleri	1933-1945	12	27,2
Madencilik	1936-1937	2	4,4
İmalat Sanayi Ticaret	1940-1943	2	2,1

Kaynak: Olcar, A.(2013: 37).

Türkiye Cumhuriyeti Devleti ilk kez 14 Haziran 1930 yılında Millileştirme faaliyetleri dışında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasına döviz cinsinden sermaye almak amacıyla dış borç almıştır.

1934-1938 arası dönemde Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nın uygulamaya konularak Sovyetler Birliği'nden sonra dünyada ilk planlı kalkınma girişiminde bulunan ülke Türkiye olmuştur. Birinci Beş Yıllık Plan kapsamında hala varlığını sürdüren bazı Kamu İktisadi Teşebbüsler (KİT) kurulmuştur. Bunların finansmanında ikili finansman olanakları işletilmeye çalışılmıştır. Sovyetler Birliği'nden sağlanan krediyle, Kayseri ve Nazilli dokuma fabrikaları, İngiltere'den sağlanan krediyle ise Karabük Demir Çelik Fabrikası inşa edilmiştir (Dursun, 2019: 39).

1.5.2. 1938 – 1950 Döneminde Dış Borç

1938-1950'li dönemde dünya ekonomisi ekonomik krizler ve savaşlar nedeniyle daralma eğilimine girmiştir. Bu dönemde uluslararası sermaye hareketlerinde durağanlığın hakim olduğu, dış ekonomik ilişkilerin zayıfladığı görülmektedir. Savaş hazırlıkları döneminde ülkemiz savaşa katılmamasına rağmen ülkenin toplam işgücü içinde yer alan bir milyondan fazla kişinin askere alınması sonucu üretim sürecine katkı azalmıştır. Savaş zamanında merkezi hükümet ekonomiye çok fazla müdahalede bulunmaya başlamıştır. Kamu gelirlerini arttırmak amacıyla dolaylı vergilerde çok büyük artış yapılmış olup ve milli gelirin büyük bir kısmına savunma harcamaları nedeniyle el koymuştur. Kamu harcamalarındaki artış

büyük ölçüde cari harcamalar ve sermaye transferi harcamalarına yönelmiştir. Bu olay, yatırımlarda önemli düşüşlere yol açmıştır. Buna karşın, bu dönemde özel sektörün sermaye birikiminde kayda değer bir artış gerçekleşmiştir (Eser, 2021: 58).

Tablo 4.
Temel Ekonomik Veriler (1939-1945)

Yıllar	İhracat (Milyon \$)	İthalat (Milyon \$)	İhracat-İthalat (Milyon \$)	Dış Borç (Milyon \$)
1939	100	93	+7	162
1940	81	50	+31	252,8
1941	91	55	+36	264,2
1942	126	113	+13	273,2
1943	197	155	+42	276,9
1944	179	127	+52	301,1
1945	168	97	+71	277

Kaynak: Olcar, A.(2013: 38).

Tablo 4'te Türkiye'nin 1939-1945 yılları arasındaki ihracatı, ithalatı, dış ticaret dengesi (ihracat - ithalat) ve dış borç stoku verileri görülmektedir. Tabloda da görüldüğü üzere Türkiye 1939-1945 yılları arasında her yıl ihracat fazlası vermiştir. 1939'dan 1945 yılına kadar ihracatın 68 milyon dolar arttığı görülmektedir. Yine o dönemde uygulanan ihracatı artırma ve ithalatın azaltılmasına yönelik politikalar sayesinde dış ticaret fazlasının ortaya çıktığı görülmüştür. Ülkenin dış borç stoku ise 1944 yılında diğer yıllara kıyasla en yüksek seviye olan 301,1 Milyon Doları görmüştür. Türkiye'nin dış borç stokunun diğer yıllara kıyasla 1944 yılında en yüksek seviyeye çıkmasının sebebi, Türkiye İkinci Dünya Savaşına girmemesine rağmen savaşa girecekmiş gibi hazırlık yapmasıdır.

1939-1946 yılları arasında lehimize dönen dış ticaret hadleri sayesinde dış ticaret dengesi fazla vermiştir. Fakat, savaşın bitiminde ihracatı teşvik amacıyla, 7 Eylül 1946'da %116,0 oranında bir devalüasyon yapılmasına rağmen Türkiye'nin ihracatı düşmüş ve ithalatı artmıştır. Bunun nedenleri olarak; savaş zamanında baskılanmış olan ithalat talebinin açığa çıkması, tarım ürünleri ihracatçısı bir ülke olan Türkiye'nin uluslararası piyasada tarım ürünleri talep elastikiyetinin düşük olması, yüksek oranlı devalüasyona rağmen TL'nin aşırı değerlenmiş halinin süregelmesi sayılabilir.

Savaşın ardından birçok ülke ortak hareket ederek uluslararası finansal kuruluşları faaliyete geçirmişlerdir. Bu girişimler, sermaye hareketlerine yeni bir dinamizm kazandırmıştır (Şeker, 2005: 42). Savaştan sonra Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü (OECC) bir rapor hazırlamıştır. Avrupa'nın yeniden imarı için Amerika'nın yardımının gerekli olduğu şeklinde hazırlamış olduğu rapor, Amerika Birleşik Devlet Başkanı Truman tarafından 1948 yılında onaylanmıştır ve bu olay literatüre Truman Doktrini olarak geçmiştir.

İkinci Dünya Savaşı sonrası Türkiye, Truman Doktrini ve Marshall Yardım Programı kapsamında başta ABD olmak üzere dış yardımlardan yararlanmaya başlamıştır. Kalkınmaya yönelik krediler arasında, 1947'de IMF'den alınan 5 milyon dolar, 1948'de ABD'den sağlanan 24 milyon dolar ve 1950'de Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası'ndan (IBRD) temin edilen 25.4 milyon dolar bulunmaktaydı (Gündüz, 2008: 19). Yaşanan bu durum sonucunda Türkiye, savaş yıllarında izlediği dış politikayı tekrar gözden geçirmiştir ve politikasını değiştirmiştir. 1945'li yıllardan sonra uygulanmış olan dış ekonomik desteklerle kalkınma hedefleri 1960'lı yıllara kadar devamlılığını sürdürmüştür.

1946 yılından sonra Türkiye'nin Batı'ya doğru yönelmesi ve bu bağlamda liberal iktisat politikalarını benimsemesi sonucunda, Amerikan yardımları ve kredileri artmaya başlamıştır. Yine 1946'lı yıllarda Türkiye'ye yönelik muhtemel bir Sovyet saldırısı endişesinden dolayı Amerika tarafından 69 Milyon Dolarlık askeri yardım yapılmıştır.

1.5.3. 1950 – 1960 Döneminde Dış Borç

Bu dönemde, Türkiye'nin siyasi yapısında önemli değişiklikler yaşanırken, ekonomi politikasının odağını dışa açılma ve dış finansman kaynaklarının sağlanması oluşturmuştur (Kırçalı, 1991: 93).

1950 yılında Demokrat Parti'nin iktidara gelmesi ile 1946 yılında başlayan liberalleşme eğilimleri hız kazanmıştır. 1950 yılından sonra dış borçlanmada yoğun bir dönem başlamıştır. Türkiye bu dönemde, dış yardımlara dayanan kalkınma politikasını izlemiştir. 1950'lerin başında yaşanan kısa süreli dış ticaret serbestliğinden ardından artan dış ödeme açıkları, dış borçlanmayı zorunlu hale

getirmiştir. İç tasarrufların ve ihracat gelirlerinin yetersizliği nedeniyle planlı dönemde de dış borçlanma devam etmiş; içe dönük sanayileşme politikalarının yol açtığı büyük ödeme açıkları, Türkiye'nin kalkınmasını büyük ölçüde dış kaynaklara bağımlı hale getirmiştir (Dursun, 2019: 40). Ayrıca hükümet, sanayide özel sektörün ağırlığını arttırmayı, tarım kesimini kredi politikası ile desteklemeyi, önemli miktarda dış kredi ve yardım sağlayarak bu olanaklardan kalkınma amaçlı kullanmayı programlarına dahil etmişlerdir. İzlenen politikaya paralel olarak bu dönemde dış borçlar hızlı bir şekilde artmıştır. Dış borçlardaki bu artışın yanında borç yapısında değişimler olmuş, çeşitlilik artmış, ödeme şekli ve borcun devletle ilişkisi açısından çok karmaşık bir kredi dokusu ortaya çıkmıştır.

Bu dönemde yapılan finansal yardımların çoğu Amerika Birleşik Devletleri, İngiltere ve Fransa tarafından yapılmıştır. Bunlar dışında gelişmekte olan ülkelere, Sovyetler Birliği ve Doğu Bloğu ülkeleri de finansman desteğinde bulunmuşlardır. Alınan bu dış borç ve yardımlar, enerji ve sulama gibi altyapı yatırımlarının finansmanında, milli savunma ihtiyaçlarının karşılanmasında, dış ticaret açıklarının azaltılması veya kapatılmasında ve mevcut borçların ertelenmesinde kullanılmıştır. Türkiye Cumhuriyeti'nin dış borçlanmadaki en yüksek artışı bu dönemde görülmüştür. Bu dönemde dış borçların hızla artması nedeniyle Türkiye Cumhuriyeti, moratoryum ilan etmek ve uygun bir ödeme planı üzerinde anlaşma sağlamak için istikrar tedbirleri almak zorunda kalmıştır (Yazıcı, 1993: 135).

Tablo 5'te görüldüğü üzere, 1950-1960 yılları arasında dış ticaret sürekli açık vermiştir. Bunun nedenlerinden biri 1947 yıllarında başlayan liberalleşme eğilimlerinden sonra ekonomik faaliyetlerde yönünü batıya dönmesidir. 1950 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı 92,2 iken 1960 yılına gelindiğinde 68,5'e düştüğü görülmektedir. Dış ticarete oluşan bu açığı kapatmak için yabancı sermayenin ülkeye girmesi yönünde teşvik politikalarında bulunulmuştur. Uygulanan teşvik politikaları istenilen düzeyde ülkeye sermaye girişi sağlayamamış, istenilen yatırımlar gerçekleşmemiştir. Ülkeye istenilen düzeyde sermaye girişinin olmaması ülkeyi dış borç almaya mecbur hale getirmiştir. Bu yıllarda artık uluslararası kuruluşlardan da borç alınmaya başlamıştır.

1956 yılına gelindiğinde dış ticaret açıkları sürdürülemez seviyelere ulaştığı görülmektedir. Ülkede önceden alınan borç servislerini ödemedi bile güçlükler

yaşanmaya başlanmış, ödenmesi gereken borçlar da ertelenmiştir. Türkiye içinde bulunduğu bu borç karmaşasından kurtulmak için 350 milyon dolarlık yeni bir borç daha almıştır. 1960 yılında Türkiye'nin dış borcu 1950 yılına göre üç kat artmıştır.

Tablo 5.

1950-1960 Yılları Arasında Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri

Yıllar	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Dengesi	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı %
1950	263,4	285,6	-22,2	92.2
1951	314,0	402,0	-88,0	78.1
1952	362,9	555,9	-193,0	65.3
1953	396,0	532,5	-136,4	74.4
1954	334,9	478,3	-143,4	70.0
1955	313,3	497,6	-184,2	63.0
1956	304,9	407,3	-102,3	74.9
1957	345,2	397,1	-51,9	86.9
1958	247,2	315,0	-67,8	78.5
1959	353,7	469,9	-116,1	75.3
1960	320,7	468,1	-147,4	68.5

Kaynak: Doru, O. (2019:38).

OEEC, IMF ve ABD hükümeti ile Türkiye arasında 4 Ağustos 1958'te istikrar programı yapılmıştır ve bu yıl dönem içinde en fazla borçlanılan yıl olmuştur. Dış borçlar 1960 yılında 6.210 milyon TL.'ye yükselmiştir (1.139 Milyon dolar). Aynı tarihte 648 milyon TL. olan kredili ithalat borçları ve faizi ile birlikte 3.389 milyon TL. olan mütedahil-ariyare borçlar bu rakama dahil olmamakla beraber borç 10.247 milyon TL.'ye ulaşmıştır (Gümüş, 2001: 51-52).

Tablo 6.

1950 ve 1960 sonu Dış Borçlar (Milyon\$)

1950	1960	Fark	Artış Oranı %
277	1139	862	410

Kaynak: Gümüş, N.(2001: 52).

1960 yılı sonunda 1.139 milyon dolar olan dış borçlar, devlet borçları, ariyare borçlar, kamu sektörü kredili ithalat borcu şeklinde olmak üzere üç borç çeşidinden oluşmuştur.

Tablo 7.*1960 Sonunda Dış Borçların Sınıflandırılması*

Borcun Çeşidi	Devlet Borçları	Ariyere Borçlar (1)	Kamu Sektörü Kredili İthalat Borcu	Toplam
Miktarı (Milyon \$)	690	377	72	1.139

*Kaynak: Gümüş, N. (2001: 52).***a) Devlet Borçları**

Genel ve katma bütçeli idarelerle, iktisadi devlet teşebbüslerinin yatırım projelerinin finansmanı veya diğer nedenlerle yabancı devletlerden ve uluslararası kuruluşlardan devlet kefaletiyle alınan krediler bu kapsamda yer almaktadır. 1950 yılı sonunda 277 Milyon Dolar olan devlet borçları 1960 yılında 690 Milyon Dolara ulaşmıştır.

Tablo 8.*1950–1960 Döneminde ABD’den Sağlanan Bağış ve Krediler (Milyon \$)*

Yıllar	Bağış	Kredi	PL-480	Diğer	Toplam
1950	16,1	35,8	-	9,7	61,1
1951	32,2	35,8	-	5,8	38
1952	58,8	11,2	-	1	71
1953	55	-	-	2,5	57,5
1954	46	-	-	2,7	48,7
1955	55	20	26,6	0,6	102,2
1956	55	25	15,1	2,2	97,3
1957	55	25	68,8	3,3	152,2
1958	70	-	52	14	136,9
1959	100	-	34,7	42,4	177,1
1960	80	-	35	4	119
Toplam	543,1	152,8	232,2	88,2	1013,3

Kaynak: Olcar, A. (2013: 44).

Bu dönemde devlet dış borçlarının yükselmesinin nedeni yeni dış kredilere başvurulmuş olmasından kaynaklanmıştır. Bu dönemde artan devlet borçlarının önemli bir bölümü ABD’den (%48’i) alınmıştır. Amerikan kredileri dışında uluslararası mali kuruluşlardan alınan krediler de bulunmaktadır (Yazıcı, 1993: 137).

Bu dönemde uygulanan liberal ve dışa dönük ekonomi politikaları Türkiye'nin dış ticaret açıklarını giderek arttırmıştır. Bu süreç Türkiye'nin dış borç sağlayabilmesini ve dış borcunu geri ödemesini de büyük ölçüde zorlaştırmıştır. Sürecin sonunda Türkiye, Temmuz 1958'de moratoryum ilan etmiştir. Uluslararası kuruluşların önerisi ve desteği ile TL'yi önemli ölçüde devalüe ederek Ağustos 1958'de de İstikrar Tedbirleri'ni uygulamaya sokmuştur.

İstikrar Tedbirleri'ni uygulamaya koyan Türkiye, bunun karşılığında uluslararası kuruluşlardan İstikrar Programı Destekleme Kredileri adı altında kredi almıştır. Dolayısıyla 1958 yılı bu dönemde en yüksek borçlanmanın yaşandığı yıl olmuştur. 1958–1960 yılları arasında İstikrar Programı Destekleme Kredileri ile ithalatın artması, yurtdışında fiyat istikrarının sağlanmasına katkıda bulunmuştur (Olcay, 2013: 44). Uluslararası kuruluşlardan İstikrar Programı'nı destekleme amacıyla sağlanan krediler Tablo 9'da gösterilmiştir.

Tablo 9.

1958 İstikrar Programı Destekleme Kredileri (Milyon Dolar)

Uluslararası Kuruluşlar	Kredi Tutarı
Avrupa Ekonomik İşbirliği Teşkilatı	75
Export-Import Bank	37,5
Kalkınma İstikraz Fonu	37,5
Avrupa Para Anlaşması	25
Uluslararası Para Fonu	25
Toplam	200

Kaynak: Olcay, A.(2013: 45).

b) Ariyere Borçlar

Ariyere borçlar doğuş itibarıyla devletle bir ilgisi olmayan borçlardır. Bu borçların karşılıkları özel firmalar tarafından Merkez Bankası'na yatırılmış olup, döviz transferi yapılamayınca oluşan faizi ve kur farkı devlet bütçesinden ödenmiştir. Devlet borcuna dönüştürülen bu borçlara bir anlamda geciktirilmiş borç demek doğru olacaktır. Ariyere borçlar, 1 Eylül 1950 yılından sonra Dış Ticarete Liberalizasyon Sisteminin uygulanmaya konulması ile ithalatçılar, liberalizasyon listesinde olan malların bedellerini (TL karşılıklarını) TCMB'na yatırmak suretiyle mal ithal

etmiştir. Yabancı satıcılar da sipariş bedelinin bankaya gönderildiğinin bildirilmesi üzerine mal göndermiştir.

İkinci Dünya Savaşı'nda biriken güçlü altın-döviz rezervleri ve ödemelerin muntazam biçimde yapılması sayesinde sistem düzgün biçimde işliyordu, dolayısıyla ithalatta bir sorun yaşanmıyordu. Fakat uygulamaya konulan bu sistem ile ithalatta liberalizasyonun hızlandırılması veya genişletilmesi sonucunda ithalatta önemli ölçüde bir artış yaşanmıştır. Böylece dış ticaret açığı artmıştır.

Tablo 5'te, 1950 yılında 285 Milyon Dolar olan ithalat 1952 yılında 555 Milyon Dolarla yükseldiği görülmektedir. 1950 yılında 22 Milyon Dolar olan dış ticaret açığı 1952 yılında da 193 Milyon Dolarla yükselmiş olup Türkiye'yi döviz darboğazına sürüklemiştir. Hükümet, 22 Eylül 1952'de döviz transferini fiilen durdurmuş ve bu durdurma kararını Mayıs 1953'te resmen onaylamıştır. Bu dönemde ithalatçılar, ithalata kısıtlama getirilmesini öngörerek siparişlerini artırmışlardır. Ancak, döviz transferinin bloke edilmesiyle ödenemeyen borçlar birikmiş ve karşılıkları ödenememiştir. Özel sektöre ait olan bu borçlar, dövizle ödeme yapılamadığı için devletin sorumluluğuna girmiştir (Gümüş, 2001: 53).

Ariyere borçların birikmesi ile 1 Mayıs 1959'da Türkiye Cumhuriyeti Devleti ile Avrupa Ekonomik İşbirliği Teşkilatı ve ABD arasında "Türkiye'de Mülkim Şahısların Ticari Borçlarına Müteallik Anlaşma" adını taşıyan bir anlaşma yapılmış ve yapılan bu anlaşma 3 Eylül 1961 tarih ve 362 Sayılı Kanun ile ülkemiz tarafından onaylanmıştır. Ariyere borçlar aslen özel sektör borcu olduğu halde, döviz darboğazına girilmesi sonucu döviz transferinin yapılamaması nedeniyle devlet bu borçların sorumlusu olmuş ve bu borçların anaparasını, faizini ve 1958 devalüasyonu sonrası (1 dolar 2,80 TL'den 9 TL'ye yükselmiştir) oluşan faiz ve döviz kuru farkını genel bütçeden ödemiştir. 1950–1960 döneminde Ariyere borçların toplam miktarı 3.389 Milyon Dolar (anapara+faiz) olarak ve 1960 yılındaki bakiyesi ise 377 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu borçların son taksidi 1971 yılında ödenmiştir.

c) Kamu Sektörünün Kredili İthalat Borcu

Özellikle İktisadi Devlet Teşekküllerinin yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi amacıyla, çeşitli ülkelerdeki yabancı firmalardan ticari mahiyette

alınmış olan kredilerdir. Krediler özel yabancı firmalardan alınmış olmasına rağmen, bu kredilerin şartları alacaklı firmanın hükümeti ile Türk hükümetinin yaptıkları anlaşmalar çerçevesinde oluşmaktadır. Örneğin bu kredilerin önemi bir kısmında yabancı devletlerin doğrudan ya da dolaylı ödeme garantileri vardır.

1.5.4. 1960 – 1970 Döneminde Dış Borç (Planlı Dönem)

Bu yıllarda uygulanan ekonomi politikaları 1950’li yıllarında uygulanan politikalarından daha farklı şekildedir. Bu dönemin 1950’li yıllardan farkını şu şekilde sıralayabiliriz: 1950’li yıllarda uygulanan liberal ekonomi politikası yerine devletin ekonomiye müdahalesini içeren planlı ekonomik politikaların uygulandığı müdahaleci sisteme geçilmiştir. Bir diğer ekonomi politikası da serbest ithalat girişimleri yerini ithal ikameci politikaya bırakmıştır.

1960’lı yılların başından itibaren Türkiye, ekonominin gidişatına yön vermek amacıyla kalkınma planları hazırlamıştır. İlk kalkınma planı 1963-1967 yılları arasında 5 yıllık olarak hazırlanmıştır.

Planlı dönemde oluşan dış kaynak ihtiyacı, bir yandan cari işlemler dengesinde görülmüş olan açıklar, diğer yandan eski borç ödemeleri ve yüksek bir büyüme hızı tutturulabilmek için hızlı bir şekilde artmıştır. 1950 yılında iktidara gelen Demokrat Parti, dönemin siyasi ve ekonomik sorunları nedeniyle sorumlu tutulmuş ve 37 düşük rütbeli subayın organize ettiği bir askeri müdahale sonucunda 17 Mayıs 1960’ta görevden alınmıştır. Türkiye’nin ilk askeri darbesi olarak tarihe geçen bu olayın ardından, darbeciler yaptıkları açıklamalarda temel sorunun ekonomik kalkınma sürecindeki plansızlık olduğunu belirtmişlerdir. Bu plansızlığı gidermek amacıyla, 30 Eylül 1960’ta Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuştur (Yücesan, 2011: 31).

Bu yıllarda önceki yıllardaki gibi borçlanmaya devam edilmiştir. Diğer yıllardan farkı ise borçlanmalar belli bir plana göre yapılmıştır. Türkiye’nin dış ticareti sonucunda oluşan açıkları kapatmak ve hedeflenen ekonomik büyüklüğe ulaşabilmek için 31 Temmuz 1962 yılında OECD tarafından Türkiye’ye yardım konsorsiyumu kurulmuştur. Kurulan konsorsiyumun temel amacı, alacaklı ülkelerle borçlu ülkeleri bir araya getirmek, bu şekilde alacaklı ülkelere borçlu ülkenin soysa-

ekonomik durumu ile ilgili onlara güvenilir bilgiler temin edebilmektir. Her yıl borç isteyen ülkeler, yatırım programını konsorsiyum üyelerinin bilgisine sunarak, yöneltilen soruları cevaplamak durumundadır. Bu aşamadan sonra konsorsiyumdaki üyeler hangi yatırımları finanse edeceklerini aralarında tartışarak kararlaştırırlar. Son aşamada ise borç sözleşmesi yapılır. Yapılan bu sözleşme borç alan ülke ile borç veren ülke arasında ve kuruluşlar arasında karşılıklı olarak imzalanır. 1960-1970 yılları arasında konsorsiyumlardan sağlanan krediler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 10.

Konsorsiyumca Sağlanan Kredilerin Kullanılan Miktarı (1963-1967) (Milyon Dolar)

Yıllar	Miktar
1963	225.45
1964	204.85
1965	264.96
1966	255.72
1967	257.08
1968	263.54
1969	244.74
1970	300.17
Toplam	2.026.51

Kaynak: Yazıcı, G. (1993: 141).

Tablo 10’da görüldüğü gibi 1963-1970 yılları arasında sağlanan, kredi miktarı 2 milyar 26 milyon dolara ulaşmıştır. Birinci kalkınma plan döneminde (1963-1967) fiilen kullanılan miktar 1 milyar 220 milyondur. Bu miktarın kredi türlerine göre dağılımı tablo 11’de görüldüğü gibi, 809 milyon doları program kredisi, 330 milyon doları ise proje kredisi şeklindedir. Birinci kalkınma plan döneminde toplam kredilerin %65’i ithalatın finansmanında program kredileri olarak kullanılmıştır. Konsorsiyum kredilerinin %73,36’sı üye ülkeler, %26,64’ü ise uluslararası mali kuruluşlar tarafından karşılanmıştır.

Tablo 11.*1960-1969 Döneminde Alınan Krediler Ve Yapılan Borç Ödemeleri (Milyon Dolar)*

Alınan Krediler	Miktar	Borç Ödemeleri	Miktar
Program	1.301	Dış Borç Faizleri	330
Proje	653	Ana Para	1.105
Uluslararası Kuruluşlar	314	Dış Borç Ser. Top.	1.435
İthalatçı	91	Kâr Transferi	126
PL-480	364		
Toplam	2.732		1.561

Kaynak: Yazıcı, 1993: 141.

Alınan kredilerin yıllar itibariyle detaylı şekli tablo 12’de yer almaktadır.

Tablo 12:*Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Döneminde Konsorsiyum Kredileri (Milyon Dolar)*

Yıllar	Proje Kredileri	Program Kredileri	Toplam
1963	84	164	248
1964	41	159	198
1965	56	215	271
1966	63	179	242
1967	86	173	259
1968	109	144	253
1969	117	102	219
1970	146	160	306

Kaynak: Dursun, B. (2019: 42).

Türkiye 1960-1969 yılları arasında sağlamış olduğu kredi miktarının 1.4 milyar dolarlık kısmı, önceki borçların ödemesinde kullanılmıştır. Tablo 11-12’de görüldüğü üzere, alınan kredilerin ağırlıklı bölümünü program kredileri oluşturmaktadır. Bunun nedeni Türkiye’nin dış ticareti sürekli açık verdiğinden alınan program kredileri, bu açığın kapatılmasında kullanılmaktadır.

Türkiye, bu konsorsiyumun kurulmasından önce finansman ihtiyacının %70’ini ABD’den, %16.5’ini Almanya’dan ve %15’ini diğer Avrupa Ekonomi Topluluğu (AET) üyesi ülkelerden karşılamıştır. Konsorsiyumun kurulmasıyla ABD’nin yardımdaki payı azalırken, Almanya’nın katkısı artış göstermiştir (Tokay, 2011: 45). Konsorsiyumdan sağlanan krediler en çok kalkınma politikalarında kullanılmıştır. Bu kredilerin planlanan hedeflere ulaşılmasında da katkısı oldukça

fazla olmuştur. 1960-1969 yılları arasında alınan kredilerin %85'i şirketler birliğinden temin edilmiştir.

1963 yılında yürürlüğe giren Beş Yıllık Kalkınma Planıyla Türkiye'nin hedeflenen büyüme hızı (%7) belirlenmiş ve bu hedefe ulaşabilmek için gereken iç ve dış tasarruf miktarı milli gelir üzerinden hesaplanmıştır. Planlı dönemlerde yabancı kaynak ihtiyacı ise yapılan çalışmalar sonucunda, aşağıdaki tabloda görüldüğü şekilde tespit edilmiştir (Tanrıkulu, 1983: 24).

Tablo 13.

Dış Kaynak İhtiyacı (GSMH'nın % Olarak)

Yıllar	Tasarruf	Dış Tasarruf	Toplam Tasarruf İhtiyacı
1963-1967	14,8	3,5	18,3
1968-1972	20,8	1,9	22,7
1973-1977	23,3	0,9	24,2
1978-1982	22,4	2,0	24,4

Kaynak: Tanrıkulu, K. (1983: 24).

Tabloda da görüldüğü gibi, Türkiye'nin belirlenen büyüme hızını sürdürebilmesi için dış tasarruf gereksinimi GSMH'ya oranla Birinci Beş Yıllık Plânda %3,5, İkinci Beş Yıllık Plânda % 1,9, Üçüncü Beş Yıllık Plânda % 0,9 ve Dördüncü Beş Yıllık Plânda % 2,0 olarak tespit edilmiştir.

1.5.5. 1970-1980 Döneminde Dış Borç

1962-1976 yılları arasında dış kaynakların ülke ekonomisine çok fazla giriş yapması nedeniyle ekonomik büyümede artışlar görülmüştür. 1970'li yılların başlangıcında yaşanan olumlu gelişmeler ekonominin rahatlamasına yol açarken, dış kaynak kullanımını takviye edecek açılımlar yapma olanağını da daha fazla yaratmıştır. Dış kaynak kullanımına açılımların bazı nedenleri şunlardır:

- Özel dış krediye kolaylık,
- Dövizle çevrilebilir TL mevduat hesapları uygulamaları,
- Yetkili bankalara döviz pozisyonu tutma yetkilerinin tanınması,
- Döviz tevdiat hesapları uygulamaları şeklinde sıralanabilir.

Bu sayılan nedenler ekonominin dış kaynak giriş imkanını arttırıcı unsurlardır. Ancak, bunları asıl harekete geçiren şey ise, 1970’li yılların ikinci yarısına doğru ortaya çıkan ekonomik ve siyasi dalgalanmalar olmuştur. Bunlar ise şu şekilde sıralanabilir:

- İthal ikame sanayileşme modelinin dışa bağımlı gelişen yapısı nedeniyle ortaya çıkan ve hızlı bir şekilde artma gösteren ithalat talebi,
- Yüksek ekonomik büyüme oranlarını devam ettirme çabaları,
- İzlenilen aşırı değerlenmiş kur politikaları,
- Aşırı değerlenmiş kur politikalarının ihracat gelirleri üzerindeki olumsuz etkileri ile tüketim malları ithalatı,
- İthalatı kısıtlayıcı bazı önlemlerin hızla aşağı doğru çekilmesi (Denge vergileri, teminatlar, liberasyon oranı vb.),
- Döviz talebini arttırıcı etkiler (Turizm vb.),
- Kıbrıs Barış Harekati,
- Bazı batılı ülkelerce uygulanan ambargo uygulamaları ile Türkiye’ye yardım konsorsiyumu kredilerinde hızlı bir şekilde daralma süreçleri,
- Tasarruf eğilimlerini olumsuz yönde etkileyen negatif faiz politikaları,
- İşçi döviz gelirlerinde batılı ülkelerde yaşanan ekonomik kriz nedeniyle ortaya çıkan gerilemeler,
- Kamu yönetiminde oluşan istikrarsızlık,
- Aynı anda çok sayıda projeyi yürürlüğe koymaya yönelik popülist politikalar,
- Dünya petrol fiyatlarında ortaya çıkan %400 civarındaki hızlı artışlar.

Yaşanan bu süreçler, 1970’li yıllardaki Türkiye’yi uluslararası finansmanlar ve ekonomik gelişme açısından bir hareketlilik içine sokmuştur. Bu durumlar da Türkiye’nin dış borç stoklarında çok hızlı artışlar yaşamasına neden olmuştur.

Yukarıda da bahsedildiği gibi 1970’li yıllar Türkiye’de ve dünyada birçok değişimin yaşandığı yıllar olmuştur. Bretton Woods sisteminin çöküşünün sebep olduğu stagflasyon, petrol krizi gibi gelişmeler bu dönemde yaşanmıştır. Bu gibi ekonomik gelişmeler, dünya çapında da hissedilmiştir.

Son 15 yılda gelişmekte olan ülkelerin refah düzeylerini ve artışını sınırlayan en önemli faktörlerden biri dış borç olmuştur. 1970'li yıllarda dünya ekonomisinin gündemini enerji krizi, petrol şokları ve 1982'de Meksika'nın moratoryum ilanı gibi olaylar meşgul etmiştir. Brezilya, Şili ve Arjantin gibi bazı Latin Amerika ülkeleri, bu sorunun yayılmasında önemli bir rol oynamıştır (Zerenler, 2003: 195).

1970'li yıllarda yaşanan iki büyük kriz ile ödemeler bilançosu üzerinde görülen baskı ve dış kaynaklara bağımlılık giderek artmıştır. Borçlanmalar giderek özel ve ticari kaynaklara yönelirken, toplam borçlanmalar açısından mali koşulların kötüleşmesine neden olan bazı değişiklikler yaşanmıştır. Bu değişikliklerin arasında ortalama faiz oranlarının yükselmesi, vadelerin kısalması, değişken faizli borçlanmaların toplam borçlar içindeki payının artması ve geri ödemesiz dönemlerdeki gerilemeler yer almıştır. Ayrıca, özel dış borçlanmalarda da belirgin bir artış görülmüştür (Özbek, 2007: 80).

Tablo 14'te, 1970 ile 1980 arası dönemde Türkiye ekonomisindeki dış borçlanmalar hakkında bilgiler vermektedir.

Türk ekonomisi, planlı dönem boyunca son yıllara kadar sürekli bir büyüme hızı yakalamıştır. 3 plan dönemini (1973- 1977 arasındaki 3. Beş Yıllık Kalkınma Planı dahil) kapsayan 15 yıllık süreçte, ortalama büyüme hızı %7 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran, benzer gelir seviyesindeki ülkelerin ortalamasını belirgin şekilde aşarken, OECD ülkeleri arasında Japonya'dan sonra en yüksek büyüme hızını temsil etmektedir. Ayrıca, tüm bu ilerlemenin demokratik bir sistem içinde gerçekleştirilmiş olması, ayrı bir anlam taşımaktadır (Dursun, 2019: 43).

Tablo 14.

1970'li Yıllarda Türkiye Ekonomisinde Dış Borçların Gelişimi (Milyon Dolar)

Yıllar	Özel	Kısa Vadeliler	Orta ve Uzun Vadeliler	Kamu ve Kamu Garantili	Kamu	Ticari	DÇM'ler	Toplam
1973	115	279	2.984	2.869	54	*	225	3.263
1974	146	223	3.772	3.526	78	*	145	3.495
1975	146	1.115	3.325	3.179	156	*	999	4.480
1976	248	3.051	3.838	3.590	1.270	745	1.781	6.889
1977	*	6.093	4.725	4.305	1.686	2.140	4.407	10.818
1978	*	7.176	6.618	6.353	1.894	2.422	5.282	13.794
1979	*	3.556	10.048	10.980	1.104	1.445	2.062	13.604
1980	841	2.480	12.781	11.940	1.148	481	1.031	15.261

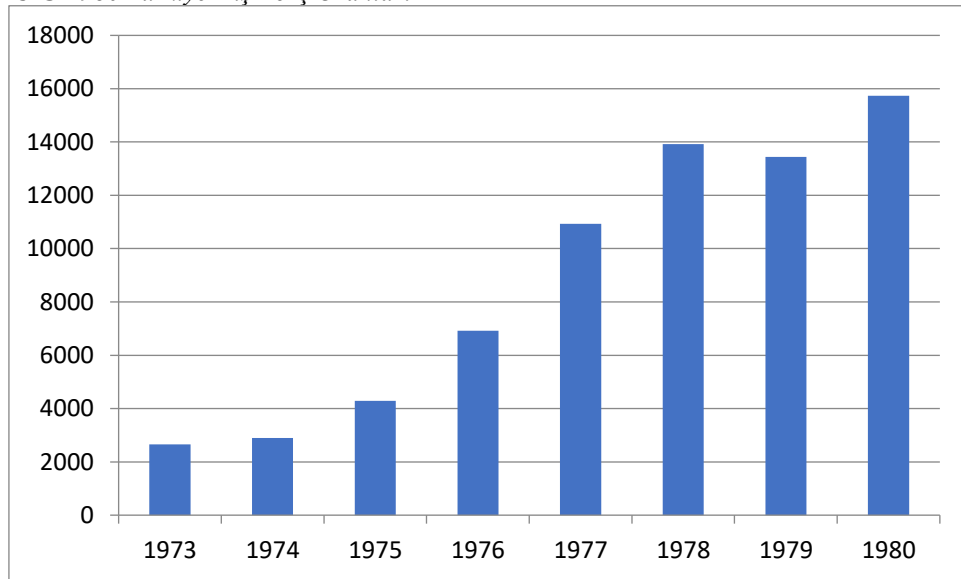
Kaynak: Özbek, Ö. (2007: 80).

1974'ten itibaren bazı az gelişmiş ülkelerin borçlarını ödemede ciddi zorluklarla karşılaştıkları ve çoğu zaman borçlarını ertelleyerek kısa vadede bu sorunları aşmaya çalıştıkları bilinmektedir (Karagöz, 1992: 38).

1974'te yaşanan petrol krizi, petrol ihracatçısı olan Türkiye'yi olumsuz bir şekilde etkilemiştir. Türkiye, petrol fiyatlarındaki bu artışa uyum sağlayamayıp ekonomideki olumsuz etkileri dış borçlanmayla finanse etmeye çalışmıştır. Dış borçlanmaya gidilen süreçte faiz oranlarının yüksekliğinden ve kısa süreli geri ödeme süresinden, büyük bir dış borç yükü ile karşı karşıya kalmıştır. 1977'nin ortalarına gelindiğinde, Türkiye bu borçları ödeyebilecek mali güce sahip olmadığı için bir dış ödeme krizine girmiş ve 1978-1979 yıllarında üç ayrı borç erteleme antlaşması imzalamak zorunda kalmıştır (Altuncu, 1989:107). Bu gelişmelerin ardından, 24 Ocak 1980 kararlarıyla Türkiye'de yeni bir dönemin temelleri atılmıştır (Onur, 2010: 15).

Grafik 1'de 1973 ile 1980 yılları arasındaki dış borç stokundaki artışlar gösterilmektedir. 1973-1980 yılları arasında ülkelerin borçluluk oranı yaklaşık olarak 3 kat arttığı görülmektedir. 1980 yılındaki borçluluk oranı 15.7 milyon dolar olduğunda ekonomi çevrelerinde bunun uzun soluklu bir yükseliş olacağı düşünülmüştür.

Grafik 1.
1973-1980 Türkiye Dış Borç Oranları



Kaynak: Eser, M. (2021: 69-73). Not: Miktarlar milyon \$

Türkiye'nin dış borç ertelemelerine başladığı dönemde gelişmekte olan ülkelerin borç krizleri henüz başlamamıştı. Bu sebeple Türkiye'nin diğer ülkelere önce borç krizi yaşamaya başlaması, Türkiye'nin 1978-1982 yılları arasında borç ertelemesine en çok giden ülke unvanını almasına neden olmuştur.

Tablo 15.

1978-1981 Döneminde GOÜ'lerde Yaşanan Dış Borç Ertellemeleri ve Türkiye'nin Konumu (Milyon Dolar ve Yüzde Olarak)

Yıllar	Dış Borcu Ertelenen Ülke Sayısı	GOÜ'lerde Dış Borç Ertelene Tutarı	Türkiye	Türkiye'nin Toplam İçindeki Payı (%)
1978	3	2.195	1.612	73.4
1979	7	6.564	3.898	59.7
1980	6	5.323	4.200	78.9
1981	13	2.757	100	3.6

Kaynak: Özbek, Ö. (2007: 81).

Türkiye'nin dış borç ertelemeleri tabloda da görüldüğü üzere 1970'li yılların sonlarından itibaren oldukça artmış olup toplamı 9.810 milyar dolar etmektedir. Ertelenen borçlar içinde özel sektör borçları devlet borçları haline getirilmiştir. Dövizle çevrilebilir TL mevduat borçları Merkez Bankası borcu haline dönüştürülmüştür. Ertelenen borçların vadeleri, 1980'li yılların tamamını kapsayacak şekilde düzenlenmiştir.

1970'li yıllarda Türkiye'nin hesapsız bir şekilde dış kaynak teminine yönelmesi, ekonomiye net kaynak transferi sağlayıp büyüme oranlarına pozitif yönden katkı sağlarken; diğer yandan da dış borç birikimine neden olmuştur. Böyle bir mekanizmanın etkilerinin uzun süre devam edecek olması, ileriki yıllarda dış borç birikiminin çalışmasına neden olacaktır.

1.6. Türkiye'de 1980 – 1990 Arası Dış Borç Sorunu ve Gelişimi

24 Ocak 1980 ekonomik kararlarıyla birlikte Türkiye, ithal ikameci sanayileşme modelini bırakarak ihracata dayalı sanayileşme modeline geçiş yapmıştır. Bu politika kapsamında, ithalat yasakları azaltılmış, gümrük tarifeleri

kısmen düşürülmüş, ihracatı teşvik edici ve kolaylaştırıcı önlemler alınmış, kambiyo serbestleştirilmiş ve Türk lirasının doğru bir şekilde değerlendirilmesi hedeflenmiştir (Uludağ ve Serin, 1987: 94).

1980 yılına gelindiği zamanlarda, dış borçlar 27.2 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır. Bu yıllardan sonra dış borçların bileşiminde vade yapısının kısaldığı bir döneme girilmiştir. 1980'lerin ekonomi politikasının amaçlarından biri dış ödemeler dengesini sağlamak için kronik hale gelen döviz kıtlığına yol açmamak olduğunu söylemek mümkündür. Özellikle 24 Ocak 1980'de alınan ekonomik önlemlerle, o tarihe kadar izlenen temel ekonomi politikaları terk edilmiş ve hem fiyat istikrarı hem de ekonominin yaşadığı döviz dar boğazı ve dış borç krizinin aşılması amacıyla önemli kararlar alınmıştır. Bu yıllarda dış borçlarla ilgili en önemli yenilik, ihracatın teşvik edilerek Türk ekonomisinin dışa açılmasıdır. Bunun yanı sıra turizm ve işçi dövizleri yoluyla döviz sağlayıcı teşvikler uygulamaya konulmuştur. Alınan bu önlemlere rağmen dış ticaretindeki dengesizlikler ortadan kaldırılamamış ve bu dönemde özellikle 1983'den sonra dış borç yükü yeniden artmaya başlayarak 1979'daki seviyesinin üzerine çıkmıştır (Karagöz, 2007: 103; Onur, 2010:15).

Bu dönemlerde dış borçlarda değişken faiz uygulanmaya başlanmış, bu durum dış borç miktarının daha da artmasına yol açmıştır. Dış borç miktarındaki artışın en büyük nedenlerinden biri de ABD dolarının diğer paralar karşısında giderek değer kaybetmesidir. Bu durumun nedeni borçların bileşiminde dolar dışı paraların ağırlıklı olmasıdır. Böylece Türkiye'nin dış borçlarının ABD doları cinsinden artmasına yol açmıştır. Türkiye'nin dış borçlanmasıyla ilgili en ciddi değişikliklerden biri de 1989 yılından itibaren gerçekleştirilmiştir. Bu tarihten itibaren, hazinenin dış borçlanmayı yalnızca dış borç servisi ile sınırlama ilkesine sıkı bir şekilde bağlı kalması sayesinde, dış borç yükü tehlikeli seviyelerden gerilemiş ve Dış Borç/GSMH oranı düşürülmeye başlanmıştır (Karagöz, 2007: 103).

Ülkelerin dış borç halinin araştırılmasında türlü ölçütler kullanılmaktadır. Tablo 16'da sırasıyla Türkiye'nin 1980-1989 yılları arasında toplam dış borç stoku, dış borç/GSMH oranı, dış borç stoku/ ihracat oranı, dış borç servisi/ihracat oranı ve kısa vadeli dış borçların toplam dış borçlara oranı verilmiştir.

Tablo 16.*1980 – 1989 Dönemi Dış Borç*

Yıllar	Dış Borç Stoku (Milyar \$)	Dış Borç Stoku/GSMH	Dış Borç Stoku/İhracat	Dış Borç Servisi/İhracat	Kısa Vadeli Dış Borç/Toplam Dış Borç
1980	27.2	23.5	471.6	47.4	
1981	26.1	24.7	311.6	31.7	13
1982	29.8	32.5	306.6	31.2	10
1983	32.6	35.7	321	38.2	12.4
1984	39.5	41	289.6	31	15
1985	47.2	47.5	320.1	30.7	18.8
1986	53.1	54.7	430.5	35.8	19.8
1987	56.1	59	394.8	32.3	18.9
1988	53.3	57.8	349.2	36.2	15.8
1989	41.8	52	354.4	31.9	13.7

Kaynak: Dönek, E.(1995:181).

Ülkelerin dış borçluluk durumu değerlendirilmesinde;

- Dış Borç/GSMH oranı > %50
- Dış Borç/İhracat oranı > %275
- Dış Borç Servisi/İhracat oranı >%30 ise ülkeler aşırı borçlu sayılmaktadır(Dönek,1995:181-182).

Türkiye’de 1980-1990 yılları arasında Dış borç/GSMH oranını zaman zaman aşmıştır. Dış borç/İhracat oranının, eşik değerin çok daha üstünde olduğu görülmüştür ayrıca, dış borç servisi oranını da aştığı ve daha sonraki birkaç dönemde düzelmenin olduğu görülmüştür. Aynı zamanda grafiğe göre Kısa vadeli dış borç/Toplam dış borç oranı ise, salınımlı bir durum izlemektedir.

1.6.1. 24 Ocak’ta Alınan Kararlar ve Dış Borç Sorunu

1980 yılına Türkiye ekonomisi ciddi boyutlardaki kamu açığı ve cari açığın finansman sorunları ile girmiştir. Fakat mevcut finansman sorunlarını önceden almış olduğu borçları geri ödemede zorlandığı için, dış borçlanma ile çözme şansını yitirme noktasına gelmiş bulunmaktaydı.

Artan borç oranları ekonomide kendini iyice belli etmeye başlamasıyla dönemin ekonomi yönetimini yeni bir istikrar programının uygulamaya sokulmasını

ve beraberinde birtakım ciddi önlemlerin alınmasını ve de köklü değişimler yapılmasına zorluyordu. Bu amaçlar çerçevesinde 24 Ocak 1980 kararları serbestleşme ekseninde şekillenen bir paket olma özelliği taşımaktadır.

1980 yılına gelindiğinde, Türkiye ekonomisinin karşılaştığı bir diğer önemli sorunda enflasyondur. Bu çerçevede, 24 Ocak kararlarının tümü, öncelikle yüksek enflasyonu kontrol altına almayı, içerde arz-talep dengesini, dışarıda ise ödemeler dengesini sağlamayı hedeflediği açıkça görülmektedir (Aysu, 2011: 39). Ancak bu amaçlara yönelirken benimsenen yaklaşım, ekonomik yapının kendisini ve işleyiş biçimini değiştirmeyi amaçlayan bazı köklü düzenlemelerin gündemde olduğunu göstermekteydi.

Ekonomik gerilemeyi durdurduğu öne sürülen 24 Ocak Kararlarının temel hedefleri şu şekilde özetlenebilir:

- Tüketim harcamalarını azaltarak tasarrufları artırmak,
- Enflasyonu sıkı para ve kredi politikalarıyla kontrol altına almak,
- Kamu finansman açığını zamanla ortadan kaldırarak Hazine'nin Merkez Bankası'ndan borçlanmasını sınırlamak,
- Tasarrufları artırarak bankacılık sisteminde birikimlerin toplanmasını sağlamak için gerçekçi bir faiz politikası izlemek,
- Yatırımların istihdamını artırmak ve finansman açığını azaltmak amacıyla özel ve yabancı sermayeyi desteklemek,
- İhracatın hızlandırılması için esnek ve gerçekçi bir döviz kuru politikası benimsemek,
- Fonların, teşvik edilen alanlara yönlendirilmesine çaba göstermektir (İntaş, 2019: 24).

Bu alınan kararların hedefi, Türk ekonomisini kapitalist şekilde olan dünya ekonomisine entegre etmek, ekonominin dışa doğru genişlemesini sağlamak ve piyasa ekonomisinin bu modeliyle devletin işleyişini en aza indirmeyi sağlamak için, küresel ekonomide ağırlığı azaltmaya öncelik veren kesin bir pay konusu olarak gösterilmektedir.

1.7. 1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borç Sorunu ve Gelişimi

1990'lı yıllara gelindiği zamanlarda Türkiye’de dış borçların artış süreci devam etmiştir. Tablo 19’da görüldüğü üzere, borç miktarı 1990 yılında 52.4 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1993 yılına kadar bu artış sürekli devam etmiştir. Bu olumsuz ilerleme süreci sadece 1994 yılında bir azalış göstermiştir, fakat bu yıldan sonra artış düzeyine yine devam ederek 1995 yılında 75.9 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Uluslararası para piyasalarından sağlanan krediler nedeniyle dış borç yükü bu dönemde yaklaşık olarak üç kat artmıştır. 1994 ve 1996 yıllarında dış borç servis ödemelerinin ağırlaşması hazineyi güç durumda bırakmıştır ve bu nedenle özellikle o yıllarda dış borçlanmaya çok az başvurulduğu görülmektedir.

1997 yılına gelindiğinde, konsolide bütçenin dengelenmesi hedeflenmiş ve bunun için harcamaların reel olarak azaltılması, bütçe gelirlerinin ise artırılması planlanmıştır. Ancak, programda öngörülenin aksine, harcamalar reel olarak kısıtlanamamış ve vergi dışı gelirlerde beklenen seviyelere ulaşamamıştır. Bu durum, mevcut açıkların devam etmesine ve borçlanma ihtiyacının sürmesine yol açmıştır (Tandircioğlu, 2000).

Türkiye’de asıl amacı, dış borçlanmada tasarruf yetersizliklerini gidermek değil, ödemeler bilançosu dengesini sağlamak olmuştur. Borç kalemleri içinde, kısa vadeli borçlanma rizikosunu ve faiz haddi yüksekliği bakımından kısıtlı tutulması gereken bir kalem şeklindedir. Özellikle 1998 yılında artış görülen kısa vadeli dış borçlanma oranının mümkün olduğunca kısılması gerekmektedir. Bu kısa vadeli borçlar ihracat finansmanı için kullanıldığı sürece bir sorun gözükmemektedir. Ancak ithalatın finansmanında kullanılır ve mal ve hizmet ihracat gelirlerine oranı artarsa (yüzde 35-40 gibi bir orana yükselirse) ekonomi krizlere çok açık hale gelmiş olur.

Kamu açıklarının sürmesi ve dış borçlanmanın yanı sıra özel sektör kaynaklarından da başvurulması, faiz oranlarının artmasına neden olmaktadır. Faiz oranlarındaki bu yükselme, özel sektörün kullanılabilir fonlarında azalmaya yol açmakta ve dolayısıyla crowding-out etkisi yaratmaktadır (Karagöz, 2007: 104). Bu sebeplerle ekonomide serbestleşme eğilimlerinin arttığı dönemlerde devletin borçlanma politikalarını yanlış belirlemesi nedeniyle ekonominin tamamen olumsuz

etkilenmesine yol açmadan gerekli düzenlemelerin yapılması bir zorunluluk olmaktadır.

Dış borç stokunun alacaklılar ve borçlular yönünden gelişimini aşağıdaki tablolar yardımıyla izlemek mümkündür:

Tablo 17.

Borçlulara Göre Dış Borçların Dağılımı

	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
Kısa Vade	16403	-42.0	16424	0.1	23013	40.1	32569	41.5	38247	5.5
Kamu	0	-100	0	-	0	-	0	-	0	14.4
TCMB	752	15.2	1655	120.1	2860	72.8	3287	14.9	2763	-
Özel	15651	-41.3	14769	-5.6	20153	36.5	29282	45.3	35484	-
Orta-Uzun Vade	97190	7.7	113668	17.0	121902	7.2	129632	6.3	132831	21.2
Kamu	46110	-3.2	63618	38.0	69503	9.3	73825	6.2	68114	2.5
TCMB	23591	75.7	20340	-13.8	21504	5.7	18114	-	12654	-7.7
Özel	27488	-5.7	29711	8.1	30895	4.0	37694	22.0	52063	-
Toplam	113593	-4.1	130092	14.5	144915	11.4	162201	11.9	171078	38.1

Kaynak: Karagöz, K. (2007: 105). Not: Miktarlar milyon \$

Türkiye’de dış borç stokunun borçlulara göre dağılımına bakıldığında kısa vadeli borçların payı önemli miktarda arttığı görülebilmektedir ve orta ve uzun vadeli borçlar da önemli miktarda artmış ancak bu artış nispi olarak kısa vadeli borçlar kadar olmamış gözükmektedir.

Tablo 18.

Alacaklılara Göre Dış Borçların Dağılımı

	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
Kısa Vade	16403	-42.0	16424	0.1	23013	40.1	32569	41.5	38247	17.4
Tic. Banka	7775	-55.1	5187	-33.3	8260	59.2	11882	43.8	14782	24.4
Özel	8628	-21.5	11237	30.2	14753	31.3	20687	40.2	23465	13.4
Orta-Uzun Vade	97190	7.7	113668	17.0	121902	7.2	129632	6.3	132831	2.5
Resmi	30530	52.1	40010	31.1	42595	6.5	41014	-3.7	32008	-
Özel	66660	-4.9	73658	10.5	79307	7.7	88619	11.7	100823	13.8
Toplam	113593	-4.1	130092	14.5	144915	11.4	162201	11.9	171078	5.5

Kaynak: Karagöz, K. (2007: 106). Not: Miktarlar milyon \$.

Türkiye’de dış borçların alacaklılar yönüyle dağılımına bakıldığında, 1990’lı yıllarda kendini gösteren ikili anlaşmalar yoluyla sağlanan borçların ağırlıkta olduğu yapının yerini ticari bankaların ağırlıkta olduğu bir yapıya terk ettiği görülmektedir.

1991- 2019 yılları arasında özel sektör dış borcunun sahip olduğu artış hızı, kamu sektörü toplam dış borcunun yaklaşık 3 katıdır. 2000-2005 yılları arasında özel kesimin dış borcunun, kamu kesiminin dış borcundan fazladır. Bu durumun başlıca nedeni, 2000-2001 yıllarındaki kriz sonrasında kamu kesiminin IMF’den aldığı borçlardır. Ayrıca, 2008-2010 yılları arasında özel sektörün dış borç stokunun azalması, 2008 krizine bağlı olarak açıklanabilir. Kriz yılları dışında, özel sektörün dış borcu sürekli olarak artış göstermektedir. 2000’lerden sonra özel sektörün borçlanmaya eğilimli olmasının temel nedeni, Türkiye’nin kamu ağırlıklı politikalar yerine, özel sektör ağırlıklı ekonomik model uygulamasıdır (Yavuzer ve Hotunluoğlu, 2020: 3938).

1.7.1. 1990-2000 Döneminde Dış Borç

Türkiye 1990’lı yıllara borç mirası ile girmiştir. Bu dönemde, ekonomide uzun yıllar boyunca ekonomik büyüme hedefi çizilmiş, bu durumda dış kaynak gereksiniminin hızla artmasına neden olmuştur. 1990’lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerde ve tüm dünyada sermaye hareketliliği önündeki engellerin kaldırılması, sermaye liberasyonu içine girilmesi, bu dönemde dış borçlanma yapısının belirleyici özelliği olmuştur.

Bu dönemde Türkiye ekonomisinde, artan borçlar ve uzun vadeli yatırımların büyük ölçüde olmadığı bir durumdayken regresyon tehdidi yaratan krizler zincirlenmesi olmuştur. 1994, 2000-2001 yıllarında her biri ekonomik çöküntü yaratan iki önemli kriz yaşanmıştır. 1990’lı yıllarda dış borç artışının esas sebebi, yurtiçi tasarrufların yetersizliği olmuştur. Çünkü bu dönemde mali tasarruflar arttırılmış, fakat arttırılan bu tasarrufların etkin kullanımı sağlanamamıştır. Tasarruf yetersizliklerini gidermenin ötesinde, ödemeler bilançosu dengesine ulaşmak için sağlanan yabancı kaynakların finansal kesimden reel kesime aktarılması sağlanamamış; bu fonlar, ihracata yönelik yatırımlar yerine, artan kamu harcamalarının finansmanında popülist politikalarla kullanılmıştır (Onur, 2010: 17). Uluslararası mali piyasalardan ucuz fon bulma olanağının artması da dış borç

finansmanını kolaylaştırmıştır. Böylece dış borçlar artarken, artan borcu kapatmak amacıyla borcun borçla finanse edildiği bir dönem başlamış olmaktadır. Borcun borçla finanse edilmesiyle Türkiye dış borç sarmalı içine girmiştir. Yaşanan bu durum sonucunda Türkiye ekonomisinde büyük ekonomik çöküntülere neden olan krizler yaşanmıştır. Yaşanılan ekonomik krizlerle Türkiye yeni reform uygulamalarına girmiştir. Bu yeni reformlardaki amaçları; sürdürülebilir ekonomik büyüme hedefini sağlamak ve kamu borcunun sürdürülebilirliğine katkıda bulunmaktır. Bu dönemin en göze çarpan ve dikkat çekici özelliklerinden biri de borç deflasyonu olmuştur. Yani, piyasada borç veren kurumların borç vermek istememesi veya borç verememesi durumu olmuştur. Bu süreçte borç almak isteyen ülkeler yaşamış oldukları finansman problemini çözmek için başka yollara başvurmak zorunda kalmışlardır. Borç almak isteyen ülkelerdeki firmalar, yaşadıkları finansman sorunu nedeniyle yeni yatırımlara girişemedikleri gibi ellerinde bulunan kaynakları da tüketmek zorunda kalmışlardır. Bunun sonucunda piyasada fiyatlar düşmüş ve durgunluk dönemi başlamıştır.

1990 sonrasında devlet, ekonominin birikim önceliklerini doğrudan doğruya kısa vadeli dış sermaye girişlerinin özendirilmesine dayandırarak, kısa süreli ve yapay büyüme kazanımları üzerine kurmuştur. Kısa vadeli sermaye hareketleri ile ülkenin kalkınma çabası içinde dış finansman bağımlılığı artmıştır. Dış finansman bağımlılığı dışında ülkede kriz ve istikrar sarmallarına neden olmuştur.

1990 yılında, Hazine'nin verilerindeki değişiklikler ve Merkez Bankası'nın döviz tevdiatlarına yönelik yeni düzenlemeler ile dış borç miktarında bazı ayarlamalar yapılmıştır. Borçlar dolar cinsinden takip edildiğinde, doların diğer para birimlerine karşı değer kazandığında borç stokunda azalma, değer kaybettiğinde ise borç stokunda artış gözlemlenmektedir (Dursun, 2019:54).

Kısa vadeli spekülatif sermaye akımları, bir yandan ekonominin dış açıklarını finanse ederken, diğer yandan ulusal tasarruf eğilimini düşürerek tüketim ve ithalatı artırmıştır. Ancak döviz kuru ile faiz oranları arasındaki hassas dengeye dayanan bu yapay büyüme, ulusal ekonomideki yatırım ve birikim önceliklerini üretim yerine rantiyer tipi sermaye birikimine kaydırmıştır. Bu durum gelir dağılımını bozmaya yol açmış ve mali piyasalarda bir kredibilite krizine zemin hazırlamıştır. 1994 finansal krizi, bu sürecin bir sonucudur (Kadioğlu, 2007: 78). Bu dönemde bankacılık

sektörü, banka dışı özel kesime ve hane halkına borçlu durumdadır. Bu durumda dış borçların ödenmesinde iç borçlanmaya gidilmesi Türkiye’yi büyük bir iç borç baskısı altına almıştır.

1994 yılında kamu açıklarının yok edilmesi ve düşük enflasyon oranını gerçekleştirmek amacıyla daraltıcı maliye politikası uygulanmıştır. Daraltıcı maliye politikasıyla uygulanan ek vergi ödemeleri sayesinde dış borç stoku gerilemiştir.

Aralık 1999’da Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Programı kapsamında döviz kuru nominal çapa olarak kullanılmıştır. Ancak, bankacılık sistemi bu rejimi sürdürebilecek kadar güçlü değildi. Bu durum, Türk Lirası’nın aşırı değerlenmesine, cari açıkların büyümesine ve finansal sistemin dış şoklara karşı daha kırılgan hale gelmesine yol açmış olup açık döviz pozisyonunun artmasına yol açmıştır. Ayrıca, vade uyumsuzlukları bankaların faiz oranlarına duyarlılığını artırmış ve Kasım 2000 ile Şubat 2001’ deki ağır bankacılık ve para krizleri, uluslararası rezerv kayıpları, yüksek sermaye erozyonları, iflaslar ve ödenmeyen borçlarla sonuçlanmıştır (Dibo, 2009: 175). Bu krizlerin arkasındaki temel neden olarak kırılgan bankacılık sektörünün yattığı söylenebilir. Kasım 2000’ de bankacılık sektöründe yolsuzluklar ortaya çıkmış, ortaya çıkan bu yolsuzluklar da bankacılık sektörüne duyulan güveni azaltmıştır. İnsanlar paralarını bankalara yatırmak yerine yastık altına koymayı daha çok tercih eder oldular, bu durumda bankacılık sektörü mali güçlüğü düştü. Yaşanılan durumdan ötürü olumsuz ortamı gören yabancılar da ülkede bulunan sermayelerini yurtdışına çıkarmaya başlamıştır. Uluslararası rezervlerde oluşan ve önlenemeyen bu kalıcı düşüşler krizin önemli nedenlerinden biri olmuştur.

Tablo 19.*Türkiye'nin Dış Borç Oranları (1990-2009)*

Yıllar	GSYH (Milyon \$)	Dış Borç Stoku (Milyon \$)	İhracat (Milyon \$)	Dış Borç Servisi (Milyon \$)	Dış Borç Faiz Servisi (Milyon \$)	Dış Borç Stok/ GSYH (%)	Dış Borç Stok/ İhracat (%)	Dış Borç Servis/ İhracat (%)	Dış Borç Faiz Servisi/ İhracat (%)
1990	200,555	52.4	12.9	7.3	3.2	26.1	404.2	56.3	25.2
1991	200,502	53.6	13.6	7.6	3.4	26.7	394.5	55.6	25.3
1992	210,584	58.6	14.7	8.7	3.4	27.8	398.2	59.3	23.4
1993	238,377	70.5	15.3	8.2	3.6	29.6	459.5	53.6	23.3
1994	176,955	68.7	18.1	9.9	3.9	38.8	379.5	55.2	21.7
1995	225,941	75.9	21.6	11.9	4.3	33.6	351	55.0	19.9
1996	243,412	79.3	23.2	11.4	4.2	32.6	341.4	49.2	18.1
1997	253,706	84.3	26.2	12.4	4.6	33.2	321.2	47.3	17.5
1998	270,947	96.3	26.9	16.5	4.8	35.6	357.2	61.2	17.9
1999	247,544	103.1	26.6	18.3	5.4	41.7	387.9	68.9	20.5
2000	265,384	118.6	27.7	21.9	6.3	44.7	427	79.0	22.7
2001	196,736	113.6	31.3	24.6	7.1	57.7	362.5	78.6	22.8
2002	230,494	129.5	36.1	28.8	6.4	56.2	359.2	80.0	17.8
2003	304,901	144.1	47.2	27.8	7.0	47.3	304.9	58.9	14.8
2004	390,387	161	63.2	30.5	7.1	41.2	254.8	48.3	11.3
2005	481,497	169.7	73.5	36.8	8.0	35.3	231	50.1	10.9
2006	526,429	207.6	85.5	40.1	9.4	39.4	242.7	46.8	10.9
2007	648,754	249.4	107.2	48.7	10.8	38.4	232.5	45.4	10.1
2008	742,094	277.7	132.0	53.4	11.8	37.4	210.3	40.4	8.9
2009	617,611	271.1	102.1	57.7	10.3	43.9	265.5	56.5	10.1

Kaynak: Çelik, F. (2017: 323).

Tablo 19’da görüldüğü üzere Türkiye’deki dış borç stokunun GSYH’ye oranı 1990 yılı sonunda %26,1 iken, 1995’te %33,6’ya, 2000’de ise %44,7’ye yükselmiştir. Ardından, 2001 yılında bu oran %57,7’ye çıkmıştır. Bu artış, 1997’de başlayan Güney Doğu Asya Krizinin Türkiye’ye bir yansıması olarak değerlendirilebilir. Ancak, sonraki yıllarda Türkiye’de dış borç stokunu/GSYH oranı, GSYH’deki büyümeyle birlikte düşüş göstermiştir (Çelik,2017: 323).

1990 yılında yüzde 404,2 olan dış borç stokunun ihracata oranı, 1995 yılında yüzde 351’e gerileyerek artış göstermiştir.

Yaygın olarak kullanılan borçluluk oranları arasında Dış Borç/GSYH, Dış Borç/İhracat, Dış Borç Servisi/İhracat ve Dış Borç Faiz Hizmeti/İhracat yer

almaktadır. Bu oranlar için normal kabul edilen değerler sırasıyla %30-60, %165-275, %18-30 ve %12-20 aralığındadır (Adıyaman, 2006: 31-33).

Tablo 20.

Türkiye Brüt Dış Borç Stoku 1990-1998

Yıllar	KAMU SEKTÖRÜ	TCMB	ÖZEL SEKTÖR	Türkiye Brüt Dış Borç Stoku (I+II+III)	Türkiye Brüt Dış Borç Stoku/GSYH (%)
	Toplam Dış Borç Stoku (I)	Toplam Dış Borç Stoku (II)	Toplam Dış Borç Stoku (III)		
1990	33.268	8.342	10.770	52.381	26,1
1991	35.280	7.215	11.128	53.623	26,7
1992	36.476	6.730	15.390	58.595	27,8
1993	39.640	7.293	23.579	70.512	29,6
1994	41.741	9.777	17.186	68.705	38,8
1995	42.003	12.171	21.774	75.948	33,6
1996	40.192	12.381	26.725	79.299	32,6
1997	39.068	11.765	33.523	84.356	33,2
1998	41.339	12.986	42.026	96.351	37,7

Kaynak: Dursun, B. (2019: 58).

1991 yılında 53 milyon dolar olan dış borç, 1998 yılında 96 milyon dolar olmuştur. 2000 yılına kadar dış borçlardaki artış devamlı bir şekilde sürmüştür. Bu sürekli artan dış borç stokumuz sadece 1994 yılında bir azalma göstermiştir. Fakat 1994 yılından sonra artış trendi yine devam ederek 1995 yılında 75,7 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Tablodan da görüleceği üzere, 1994 ve 1996 yıllarında dış borçlanmaya oldukça sınırlı bir şekilde başvurulmuştur. Bunun sebebi, bu yıllarda dış borç servis ödemelerinin artarak hazineyi zor durumda bırakmış olmasıdır. Bu durum, Türkiye'nin borç kriziyle karşı karşıya olduğunu ve uluslararası finans kuruluşlarından kredi temininde zorluk yaşadığını göstermektedir (Akdağ, 2007: 43).

1997 yılına gelindiğinde konsolide bütçenin denk olması öngörülmüştür. 1998–2000 yıllarında borç miktarı yeniden artmaya başlamıştır. Yaşanılan bu artışın içsel ve dışsal nedenleri vardır. Öncelikle, dünyadaki ekonomik kriz, ihracat imkanlarını azaltarak ekonomik büyüme ve ödemeler dengesi için dış borçlanmaya daha fazla başvurulmasına yol açmıştır. Ardından 1999'da IMF ile yapılmış olan stand-by anlaşması kapsamında iç borçların dış borçlarla ikamesinin kararlaştırılması ile 2000 yılında dış borç stoku 118,6 milyar dolara çıkmıştır. Dış borç stokundaki bu

artış, kısa vadeli sermaye transferleri ve cari işlemler dengesinin finansmanı için yapılan dış borçlanmanın sonucudur (Akdağ, 2007: 43).

1.7.2. 2000-2010 Döneminde Dış Borç

2000 yılının Kasım ayında yaşanan döviz darlığı Türkiye Cumhuriyeti tarihinin en büyük ekonomik krizlerinden biri olan 2001 ekonomik krizinin ortaya çıkmasında etkili olmuştur. Bu dönemde borçlanma sürdürülemez hale gelmiştir. Bununla birlikte ekonomi içinde ortaya çıkan kur dalgalanmaları, döviz talebinin artışı ve mali sistemin sağlıklı işleyişi sonucunda 2001 krizine yol açan zor günler yaşanmıştır (Eser, 2021: 80).

Tablo 19’da da görüldüğü üzere 2001 yılında dış borç stoku 113.6 milyar dolara ulaşarak 2000 yılının Kasım ayında başlayan ekonomik kriz nedeniyle ülkeden çok fazla sermaye çıkışının başlamasıyla, dış borcun sürdürülebilirlik şansı ülke ekonomisinde kalmamıştır. Yabancı yatırımcıların, bu dönemde ülke içinde hisse senedi ve Devlet İç Borçlanma Senetlerine (DİBS) yaptıkları yatırımları da azaltmaya başlaması ekonominin büyük bir finansman krizine girmesi kaçınılmaz olmuştur. Yaşanılan kriz sonrasında ülke ekonomisinde ortaya çıkan bu olumsuz sorunu çözmek adına IMF’den kaynak sağlama yoluna gidilmiştir. Fakat sağlanan finansal kaynakla sorunların çözümü için uğraşılırken 2001 yılı Şubat ayında ülke ekonomisi yeni bir ekonomik kriz daha yaşamıştır. Bu dönemde yeni bir politikaya geçilmiştir. Daha önceden uygulanmış olan sabit döviz kuru politikasından vazgeçilerek piyasa sistemine bırakılan dalgalı döviz kuru politikasına geçiş yapılmıştır. 2000 krizi zamanlarında başlayan sermaye çıkışları 2001 krizinde de ortaya çıkan olumsuzluklar nedeniyle bu dönemde de devam etmiştir.

Tablo 21.*Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının Çerçevesi*

GEGP Unsurları	Uygulama Araçları	Hedefler	Uygulama Sonuçları
Yapısal Yenilemeler	Merkez Bankası Kanunu, doğal tekellere ve ağ endüstrilerine yönelik Düzenleyici Kurum Yasaları	Piyasa ekonomisinin düzenlenmesi ve Merkez Bankası'nın Özerkliği	Telekomünikasyon, tütün, şeker üst kurullarının oluşturulması
Bankacılık Sistemi Reformları	Bankacılık Kanunu	Sağlam bankacılık sistemi rasyolarının oluşturulması	TMSF'ye işlerlik kazandırılması, BDDK'nın Kurulması
Faiz ve Kambiyo Politikaları	Kur sistemleri	Yatırımcılar için orta vadeli perspektif sağlanması	Dalgalı kur sistemine geçilmesi, yönetimli dalgalanma, örtülü kur çapasının uygulanması
Ekonomik Büyüme Sonuçları	Yüksek oranlı (%6) faiz dışı fazla, Cari Açık/Milli Gelir oranının kontrolü ve finansman	İstikrarlı ekonomik büyüme, anti-enflasyonist yaklaşım, sıkı maliye politikası	Düşük kur politikasıyla oluşan cari açığın dış borçlanma rakamlarına yansması

Kaynak: Dursun, B. (2019: 63).

2000 ve 2001 krizlerinde ekonomide yaşanan art arda olumsuzluklar sonucunda, ekonomide istenilen istikrarın sağlanması ve ekonomin rayına oturtulması için tablo 21’de de görüldüğü gibi Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) hazırlanmıştır. Ekonomide ortaya çıkan finansman eksiğini gidermek, dış borç ve döviz darboğazından kurtulmak amacıyla IMF ile Stand-By anlaşması yapılmıştır. Böylece IMF’den 10.2 milyar dolarlık ek kaynak elde edilmiştir.

2000 yılından 2002 yılı sonuna kadar IMF desteğiyle uygulanan istikrar programı çerçevesinde, enflasyonun kontrol altına alınması ve büyümenin sürdürülebilirliğinin sağlanması için çeşitli önlemler alınmıştır. Bu önlemler arasında;

- Bütçe ve kamu sektöründe finansal düzenin sağlanması,
- Sabit kur sistemine dayalı döviz kuru belirleme,
- Yapısal yeniliklerin uygulanması ve özelleştirmelere hız verilmesi yer almaktadır (Çukurçayır, 2011: 92).

Tablo 22.*Temel Ekonomik Göstergeler 2001-2010 Dönemi (Milyar Dolar)*

Yıllar	Kısa Vadeli Dış Borç	Uzun Vadeli Dış Borç	Toplam Dış Borç	Dış Borç/GSYH
2001	16,403	97,189	113,592	57,7
2002	16,424	113,108	129,532	56,2
2003	23,013	121,084	144,097	47,3
2004	32,205	128,772	160,977	41,2
2005	38,283	131,618	169,901	35,3
2006	42,616	165,203	207,819	35,5
2007	43,135	206,418	249,553	38,4
2008	50,448	226,557	277,005	37,8
2009	49,577	218,617	268,194	43,6
2010	76,600	211,7	290,400	39,5

Kaynak: Doru, O. (2019: 57).

Ülke ekonomisi bu dönemden sonra sıcak para girişini hızlandırmıştır. Bunu ekonomide düşük kur, yüksek faiz politikası uygulayarak yapmışlardır. Ülkeye 2002 yılından itibaren ekonomik büyüme oranlarında bir artış gözlenmiş ve ekonomik büyümedeki bu artış 2008 yılına kadar devam etmiştir.

2002-2003 yıllarında IMF ve Dünya Bankası ile yapılan çeşitli anlaşmalar sonucunda, dış borç stoku 2002 yılı sonunda 129.5 milyar dolardan 2010'da 290 milyar dolara çıkarak on yılda iki kattan fazla artmıştır (Eser, 2021: 82-83). Bu dış borç stokunda meydana gelmiş olan artışlar ülke ekonomisi için olumsuz bir durumu göstermektedir.

Dış borçların değerlendirilmesinde kullanılan en önemli rasyolardan biri olan Dış Borç/GSYH oranı 2001 yılında %57,7 iken 2010 yılına gelindiğinde %39,5'e düştüğü Tablo 22'de görülmektedir. Oranda yaklaşık olarak %18,2 kadar bir düşme meydana gelmiştir. Bu durumda ülke ekonomisi için olumlu bir durumu ifade etmektedir.

2007 yılı ortasında Mortgage krizinin meydana gelmesiyle, kriz para ve sermaye piyasalarına yayılmış ve 2008 yılında reel sektörde derin bir şekilde etkisini göstermiştir. Bu durum sonucunda 2009 yılının ilk çeyreğinde resesyon eğilimine giren küresel ekonomi reel sektör üzerindeki etkisini daha derin hissettirmiştir. Kriz sonucunda gelişmekte olan ülkeler ve de gelişmiş ülkelerin çoğu bir daralma yaşamıştır.

2008 ekonomik krizin küresel çapta bir talep daralması yarattığı kabul görmektedir. Bu talep daralmasına bağlı olarak 2008 krizi, Türkiye'nin dış ticaret yapısını olumsuz etkileyerek, 2008 Eylül ile 2009 Ocak arasında ithalat ve ihracatta sırasıyla %26 ve %16'lık düşüslere yol açmıştır. İhracat azalışı, finansman problemlerinden çok dış talep daralmasından, özellikle Avrupa Birliği Ülkeleri'ne yapılan ihracatın düşmesinden kaynaklanmıştır. Bu süreç, Toplam Dış Borç Stoku/İhracat ve Toplam Dış Borç Servisi/İhracat oranlarını da olumsuz etkilemiştir (Uyar, 2019: 91).

1.7.3. 2010'dan Günümüze Dış Borçlar

2010 yılına gelindiğinde ekonomik kriz öncesine dönüş çabasıyla yapılan toparlanmalar ile özel sektör borçlarının toplam dış borçlar içerisindeki payı artış göstermiştir. Bu durum toplam dış borç stok miktarının artışına neden olmuştur. Özel sektör kendilerine finans kaynağı bularak krizin etkilerini atlatmak istemektedir.

Tablo23.

2010-2024 Dış Borç Stok Verileri (Mn: Milyon).

Yıllar	Brüt Dış Borç Stoku (Mn \$)	Kısa Vadeli Dış Borç (Mn \$)	Uzun Vadeli Dış Borç (Mn \$)	Özel Kesim Dış Borç (Mn \$)	Kamu Kesim Dış Borç (Mn \$)	TCMB Dış Borç (Mn \$)	Brüt Dış Borç Stoku/ GSYH	Toplam Dış Borç Stoku/ İhracat	Kısa Vadeli Dış Borç/ Top. Dış Borç	Uzun vadeli Dış Borç/ Top. Dış Borç
2010	308.495	92.953	215.542	87.11	85.103	1.553	39,7	271,00	30,13	69,86
2011	320.858	96.881	223.977	87.078	87.77	1.239	38,3	238,00	30,19	69,80
2012	357.209	114.635	242.574	100.275	93.656	1.036	40,7	234,00	32,09	67,90
2013	404.976	141.854	263.122	121.264	99.178	833	42,3	251,00	35,02	64,97
2014	416.427	142.611	273.816	121.795	100.792	342	44,3	250,00	34,24	65,75
2015	402.859	104.596	298.263	87.423	99.74	176	46,5	267,00	25,96	74,03
2016	406.287	90.3	315.987	72.82	106.631	399	46,7	272,00	22,22	77,77
2017	451.149	109.633	341.516	88.454	117.835	1.753	52,4	274,00	24,30	75,69
2018	426.334	92.98	333.354	66.238	122.39	5.914	53,4	240,00	21,80	78,19
2019	414.347	95.871	318.476	63.975	137.444	8.452	54,4	229,00	23,13	76,86
2020	428.391	111.594	316.797	65.358	152.734	21.344	59,8	253,00	26,04	73,95
2021	435.194	118.351	316.843	70.08	156.411	26.052	54,1	194,00	27,19	72,80
2022	456.727	148.606	308.121	86.921	156.272	32.79	50,6	180,00	32,53	67,46
2023	499.898	176.212	323.686	95.379	167.19	46.36	44,7		35,24	64,75
2024	511.974	178.565	333.409	95.575	172.374	44.691	42,6		34,87	65,12

Kaynak: TCMB'nin elektronik veri dağıtım sisteminden ve Türkiye Cumhuriyeti Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın sisteminden ele edilen verilerle oluşturulmuştur.

2010 yılında sermaye akımlarındaki tedirginliğin ortadan kalkması ve kriz öncesine dönüş çabası dış borç stokundaki artışları 2011 yılında da devam etmiştir. Kısa vadeli dış borç/Toplam dış borç oranında artış yaşanmaya devam etmiştir. Böylece kısa vadeli dış borçlar uzun vadeli dış borçlarla karşılaştırıldığında kısa vadeli dış borç payının daha fazla artış gösterdiği görülmektedir. 2011 yılında 2010 yılına göre ihracatta oluşan artış nedeniyle Toplam dış borç stoku/İhracat oranında düşüşe neden olmuştur.

2012 yılında dış borç stoku geçmişte de olduğu gibi artmaya devam etmiştir. Kısa vadeli dış borç/Toplam dış borç oranında artış devam etmiştir. Kısa vadeli borç oranındaki artış uzun vadeli borç oranındaki artıştan daha fazla olmuştur. Özel kesimin payları dış borçlarda kamu kesiminin payına göre daha fazladır. Bu yılda ihracat rakamlarında artış olması nedeniyle Toplam dış borç stoku/İhracat oranlarında azalış yaşanmıştır. Bu dönemde özel sektörün dolarizasyonu, kur değişimlerine karşı duyarlılığını artırmıştır. Gelişmiş ülkeler, ekonomilerini canlandırmak amacıyla uyguladıkları genişleyici maliye politikaları sonucunda gelişmekte olan ülkelere likidite akışının artırarak bu ülkelerin dışa bağımlılığını güçlendirmiştir (Uyar, 2019: 91).

2002-2017 arasında genel bir değerlendirme yapacak olursak Türkiye'nin dış borç stoku nominal olarak artmış, 2014'ten sonra ise borçlu bir ülke konumuna gelmiştir. Türkiye'nin borcu gelirinden daha hızlı arttığı için borçların sürdürülebilirliği zorlaşmıştır. Ancak Maastrich kriterlerini sağlayan kamu net dış borç stoku, kamu kesiminin iyi bir borç yönetimi sergilediğini göstermektedir (Bayraktaroğlu, 2018: 55).

Tablo 23'te görüldüğü üzere 2017 yılında 451.149 milyon dolar olan dış borçlar 2020 yılında 428.391 milyon dolara gerilemiştir. Dış borç stokunda azalış meydana gelmiştir (22.758 milyon dolar). Dış borç stokundaki 22.758 milyon dolarlık azalmaya rağmen dış borç yükünde artış azalmayıp devam etmiştir. Bunun nedeni, ülke GSMH hesaplanırken ülke parası cinsinden hesaplamının yapılması ve ülkeler arası karşılaştırma yapabilmek için GSMH o günkü kur üzerinden dolara çevrilmiştir. Kurlarda meydana gelen değişimler (hızlı artışlar) nedeniyle Türk Lirası olarak GSMH artsa da dolar bazında gittikçe azalmaktadır. Dolayısıyla Dış Borç Stoku/GSMH oranlamasından elde edilen dış borç yükü artış göstermektedir.

Dış borç stoku 2017 yılına göre 2020 yılında rakamsal bir azalma göstermiştir. Buna rağmen, dış borç yükü 2020 yılı itibariyle %59,8 oranında yükselmiştir. Bu artışın nedeni ise ülke ekonomisinde Türk Lirasının dolar kuru karşısında değer kaybetmiş olmasıdır. Pandemi sürecinin ve dünya ekonomisindeki ekonomik sorunlar nedeniyle ülkedeki yabancı sermayenin ülke dışına çıkmasıyla dolar Türk Lirası karşısında değer kazanmıştır ve 1 dolar 15,50 TL seviyelerine ulaşmıştır. Bu artış, dolar cinsinden borçlanan kamu ve özel sektörün borçlarını artırmıştır. Dış borç yükünü azaltmak için Türk Lirasının dolar karşısındaki değer kaybı önlenmelidir. 2021 itibariyle kur oynaklığı dış borç stokunda azalma sağlasa da, dış borç yükündeki artış devam edecektir (Eser, 2021: 85-86).

Dış borç stokunun 2021 yılında artmasında etkili olan bir başka durumda ülke ekonomisinde uygulanan yüksek faiz politikasıdır. Çünkü, yurt dışında faiz oranların düşük olması nedeniyle ülke içinden yüksek faizle kaynak almaktansa yurt dışından düşük faizli kaynak alma yoluna gidilmesi tercih edilmektedir. Bu yılda dış borç yükünde ortaya çıkan artışlar, uygulanan maliye politikalarının etkisizliği, bütçenin sürekli açık vermesi ve Merkez Bankasının rezervlerindeki düşüşler nedeniyle piyasaya müdahale şansının azalması ile dış borç stokundaki artışlar devam etmiştir.

2022 yılında Rusya-Ukrayna savaşının yarattığı jeopolitik riskler ve gelişmiş ülke merkez bankalarının sıkı para politikaları, küresel üretim ve ticareti olumsuz etkilemiş, bu durum Türkiye'nin ticaretini de negatif yönde etkilemiştir (TOBB, 2022: 129).

Tablo 25'e göre, 2021 yılında %1,59 oranında artan brüt dış borç stoku, 2022 yılında da %4,95 daha artarak 456.727 milyar dolara ulaşmıştır. Kısa vadeli dış borçlar, 2021'de %6,05 artarak 118.351 milyar dolara, 2022'de ise %25,57 artarak 148.606 milyar dolara çıkmıştır. Uzun vadeli dış borçlar ise %0,01'lik artışın ardından 2022 yılında %2,75 oranında azalarak 308.121 milyar dolara düşmüştür. Bu değişimlerle beraber 2022 yılında dış borç stokunun vade yapısında bozulmalar devam etmiştir. Kısa vadeli borçların payı %27,1'den %32,5'e artarken, uzun vadeli borçların payı %72,8'den %67,4'e gerilemiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMA İLE EKONOMİK BÜYÜME ARASINDAKİ İLİŞKİ: TEORİK VE AMPİRİK LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

2.1. Ekonomik Büyüme Kavramı

Ekonomik büyüme ekonominin üretim kapasitesinin artırılıp daha fazla mal ve hizmet üretilmesidir. Ekonomik sistem ve gelişmişlik düzeyi ne olursa olsun, tüm ekonomilerin ortak hedefi üretim kapasitesini artırmaktır (Çöğür, 2011: 59). Ekonomik büyüme dinamik bir makroekonomik göstergedir. Sermaye mallarındaki, işgücü, teknoloji ve insan sermayesindeki artışlar, ekonomik büyümeye katkıda bulunabilir. Ekonomik büyümede kişi başına düşen milli gelir artmalıdır fakat sadece milli gelirin artması yeterli değildir. Çünkü gelir artarken nüfusun artmasıyla milli gelir bundan pek etkilenmez (Birinci, 1998: 154). Milli gelirde bir artış olmazsa ekonomik durgunluk ya da gerileme söz konusu olur. Ayrıca ekonomik büyüme için hasıladaki artış sürekli olmalıdır. Ekonomik büyüme, tek başına gelir dağılımının düzeldiğini göstermez. Gelir dağılımındaki düzelleme, ekonomideki reel gelir artışının ekonomik aktörler arasında nasıl paylaşıldığına bağlıdır (Yılmaz, 2008: 46).

2.2. Fiyatlara Etkisi

Dış borçların fiyatlara olan etkisi enflasyonist ve deflasyonist etkiler olmak üzere iki şekildedir.

Devletin yeniden borçlandığı miktar, ödenecek borç miktarından yüksek ise ve bu borçlanma kişilerin tasarruflarından çok, tüketim harcamalarından kısılmak suretiyle artırılan paralardan karşılanıyor ise, ekonomide borç ödemesinden kaynaklanan bir enflasyonist etki söz konusu olmamaktadır. Ters durum söz konusu olduğunda ise; yani ödenilen eski borç anapara ve/veya faiz tutarları, yeni borç tutarının üzerinde bir tutarda ise, piyasada para arzı artmakta olup tüketim ve fiyatlar yükselmektedir. Böylece enflasyonist bir etki ortaya çıkmaktadır. Bu etkilerin oluşmasında, yeni ihraç edilecek kamu borçlanma belgelerinin vadeleri, faiz oranları

ve sunduğu diğer ayrıcalıklar önemli bir rol oynamakta ve belirleyici faktörler arasında yer almaktadır (Canko, 2003: 43).

Devlet borçlanması deflasyondan çok enflasyonist etkiye neden olmaktadır. Bu etkilerin nasıl olduğu aşağıda açıklanmaktadır.

2.2.1. Enflasyonist Etkisi

Dış borçların artışı bütçe açıklarına neden olmaktadır. Enflasyon ise bütçe açıklarının sürekli bir şekilde artan bir fonksiyonudur.

$$p = (ag-y) / (1-bg) \text{ eşitliğinde;}$$

$$p = \text{Fiyatlar genel düzeyi,}$$

$$g = \text{Bütçe açıkları / GSYH oranı,}$$

$$y = \text{Reel GSYH'nin büyüme oranı,}$$

$$b = \text{Dış borç / GSYH oranı,}$$

a = Paranın dolanım hızını ifade ederse; yüksek faiz oranları ve reel devalüasyon oranları, borç servisinin giderek artmasına yol açarak bütçe açıklarını, para arzını ve enflasyon oranını artırıcı bir etki yaratmaktadır (Sugözü ve Yiyit, 2010: 370; Şeker, 2006: 84). Dış borçlanma ile elde edilmiş olan gelirler doğrudan tüketim amaçlı kullanıldığında ekonomi üzerinde enflasyonist bir etki meydana getirmektedir.

Dış borçları artan bir ülke, borcun finansmanını sağlamak için iç borçlanmaya, sıkı maliye politikaları uygulamaya ve para basma yoluna gidebilir. Bunun yanı sıra dış dengenin sağlanması amacıyla devalüasyonlara da gidebilir. Bir ekonomide borç servisi ve reel devalüasyonlar arttıkça enflasyon oranı yükselecektir (Şeker, 2006: 84).

Sürekli yükselen dış borçlar, yüklü miktarda borçlanmalar tam istihdam dönemlerinde fiyatları yukarı yönlü teşvik eder. Lerner, bu durumu şöyle ifade etmektedir: Yüklü miktardaki borçlanmalar, gelir ve servet etkisi aracılığıyla özel harcamaları artırıcı bir etki yaratacaktır (Yaşa, 1981: 141).

Dış borç yükünün artması, ihracat üzerindeki baskıyı artırarak, uluslararası piyasada ihraç mallarının fiyatlarının düşmesine yol açabilmektedir. İhracat gelirleri azaldıkça, ihraç edilen mal ve hizmet miktarı arttırılmaya çalışılmaktadır. Bu durum, üretim kapasitelerinin sınırlı olması nedeniyle, iç piyasaya mal ve hizmet sunumunu

azaltacaktır. Bu yetersizliğin sonucunda, karşılanmayan talep, fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla enflasyonist bir etki yaratılmaktadır (Şeker, 2005: 14-15).

Tahvil ve bono alımı için kullanılan fonların, piyasaya bu borçlanma belgeleri sürülmesiyle nasıl ve ne şekilde kullanılacağı konusu deflasyonist ve enflasyonist eğilimler açısından önem arz etmektedir (Çöğür, 2011: 34). Buna göre; devlet borçlanma belgelerinin bankalarca satın alınmasına karşılık banka parası yaratma yoluyla para hacmini artırıcı etkide bulunabilmektedir. Para hacmindeki artışın, mevcut arz düzeyi karşısında fiyatlar üzerinde baskı oluşturacağı net bir şekilde görülebilmektedir (Erol, 2004: 77).

Dış borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisi, borç gelirlerinin tüketime yönlendirilmesi, devlet borçlanmasının toplumda kalkınmaya katkı sağlayacağına dair inanç, konjonktürel durum, borç yönetimi stratejileri, bağımsız bir hazine kurumunun varlığı, dış borçların para basımıyla finanse edilmesi ve borç ödemelerinin döviz rezervlerinden karşılanması gibi faktörlere bağlıdır (Akar, 2013: 68).

Finansman olarak borçlanma vergilemeye göre daha az anti enflasyonisttir. Tam istihdam dönemlerindeki geniş çaplı yapılan borçlanmalar, enflasyonist baskıların sürmesini sağlamaktadır.

2.2.2. Deflasyonist Etkisi

Devlet borçlarının fiyatları düşüreceği fikrini savunanların başında Rolph gelmektedir. Rolph'a göre, devletin piyasadan para çekmesi, dolaşımdaki para miktarını azaltarak ekonomide deflasyonist bir etkiye yol açmaktadır. Rolph'a göre bir diğer düşünce de şudur: Devlet borçlarının artışı netice olarak özel harcamaların dolayısıyla toplam harcamaların azalmasına neden olarak deflasyonist etki yaratmaktadır. Devlet, borçlanma yoluyla elde ettiği geliri harcamıyorsa ekonomide toplam para arzı azalmaktadır. Para arzının azalması likiditeyi azaltacağından, piyasada deflasyonist etki yaratacaktır (Rolph, 1957: 305-307).

Enflasyonist dönemlerde satın alma gücünü daraltmak amacıyla vergi ve para politikasının birlikte uygulanması da ekonomide daraltıcı etkiler gösterecektir. Devlet borçlanmayı enflasyonu önlemenin bir aracı olarak kullanıyorsa bu durumda

borçlanmanın faizi büyük önem taşımaktadır. Dış borçlanma yoluyla ekonomideki likiditenin azaltılmasının tercih edilmesi durumunda, ödünç alınan borca karşılık bir bedel (faiz) ödemek zorunludur. Borç yönetiminde karşılaşılan en temel sorunlarından biri, faiz oranının belirlenmesidir. Bireylerden borçlanma yoluyla sağlanan kaynakların yüksek faiz ödemeleri şeklinde tekrar bireylere aktarılması, borçlanmadan beklenen enflasyon önleyici etkinin azalmasına yol açmaktadır (Canko, 2003: 41).

Deflasyonist etki yapan bir diğer unsur, sağlanan dış finansmanın kısa vadede ithal mallara kaymasıdır. Dış borç sermaye malları yatırımı için ek kaynak sağlasa da kısa vadede bir ekonominin üretim kapasitesini artırması çok zordur. Böylece dış borçlarla sağlanan daha yüksek bir tüketim hacminin ithal mallara kayması enflasyon oranının şiddetini azaltacaktır.

2.3.Üretim Faktörlerine Etkisi

Devlet almış olduğu dış borçlanmasını mal ve hizmet ithali olarak değerlendirmeye çalıştığında, mal ve hizmet fiyatları üzerinde çeşitli etkileri olmaktadır. Diğer faktörlere oranla mal ve hizmet arzında bir artış meydana geldiği zaman, fiyatların yükselmesinde azaltıcı bir etki oluşturmaktadır.

Dış borç, sermaye olarak yatırımlarda kullanıyorsa daha önceki toprak, emek ve müteşebbis dengesinde; sermayeye göre emek, toprak ve müteşebbis oranında bir düşme söz konusu olacaktır. Bu durum söz konusu faktörlerin ekonomik paylarında ve fiyatlarında artış eğilimini beraberinde getirmektedir(Şenel, 1994: 40).

Toprağın, diğer üretim faktörlerine oranla mobilitesinin olmaması nedeniyle serbest piyasa şartlarında, pazar fiyatı yükselmektedir. Dış borç diğer üretim faktörleri üzerindeki etkisini, bu faktörlerin stok düzeylerine ve stoklardaki artış durumuna bağlı olarak göstermektedir (Eren, 2000: 63).

2.4. Gelir Dağılımına Etkisi

Bir ülkede yaşayan bireyler tarafından üretilen mal ve hizmetlerden elde edilen toplam gelirin, yine o ülkedeki bireylere dağılım araçları ile paylaştırılmasını gösteren yaklaşıma gelir dağılımı denilmektedir. Kişisel gelir dağılımı; bir ekonomide yaratılan gelirin, o ekonomideki kişiler arasında ne şekilde dağıldığı, bireylerin sosyoekonomik durumları, yaşları, yaşadıkları yer gibi faktörlere göre gelir dağılımını göstermektedir (Karabulut, 2006: 22-23). Fonksiyonel gelir dağılımı ise; ücret, faiz, rant, kâr gibi üretim faktörlerinin yaratılan gelirden (GSYH) ne kadar pay aldığını göstermektedir (Akın, 2015:11-12).

Kişisel gelir dağılımında adaleti ölçmek için kullanılan en yaygın araç Gini katsayısıdır. Gini katsayısı sıfır ile bir arasında değer alan bir katsayıdır. Eğer gelir dağılımı tam anlamıyla eşitse Gini katsayısı sıfır çıkacaktır. Yani bütün değerler Lorenz Eğrisi analizinde kullanılan grafikteki mutlak eşitlik çizgisi üzerinde demektir. Gini katsayısı sıfıra yaklaştıkça gelir dağılımı eşitliğinin, bire yaklaştıkça gelir dağılımı eşitsizliğinin arttığını göstermektedir (Karabulut, 2006: 26).

Dış Borçlanmanın getirdiği yüklerin, toplumu oluşturan bireyler üzerinde nasıl dağıldığı ne gibi etkiler doğurduğu gelir dağılımı ve adaleti açısından oldukça önemlidir.

Borçlanma uygulamasıyla bazı kişilere yapılan faiz ödemeleri ve bu ödemeler için herkesten alınan vergiler, toplumun gelir dengesini doğrudan etkilemektedir (Zerenler, 2003: 204). Dış borçların gelir dağılımına etkisi faiz ödemelerinde ve anapara geri ödemelerinde ortaya çıkmaktadır. Çünkü borçlanma yapıldığı dönemde bir gelir, kaynak artışı teşkil etmesine karşılık daha sonraki yıllarda anapara ve faiz ödemeleri sırasında, ekonomi için bir yük teşkil etmektedir. Borç servisi vergi gelirleriyle karşılanacağı için ülkenin kaynaklarında bir azalma söz konusu olmaktadır. Ayrıca, borçlar vergilerle karşılandığı ve gerektiğinde vergilerin arttırılmasına yol açtığı için, vergi ödeyenlerle ödemeyenler arasında gelir dağılımında adaletsiz bir etki de meydana getirilmektedir. Bir ülkede vergi sistemi ağır ve adaletsiz bir şekilde işliyorsa, dış borçların gelir dağılımı üzerindeki olumsuz etkileri daha belirgin hale gelip hissedilmektedir (Şeker, 2006: 86). Vergi gelirleriyle yapılan geri ödemelerde, adaletsiz bir vergi sisteminin varlığı gelir dağılımının da

adaletsiz olmasına yol açmaktadır. Ayrıca vergi kaçakçılığının yaygın olduğu bir ülkede, dış borçlanmanın gelir dağılımına olan olumsuz etkisi daha da artmış olmaktadır.

Yatırım amacıyla alınan dış borçların miktarı çok büyük düzeylerde olmadıkça, gelir dağılımını çok fazla olumsuz yönde etkilememektedir. Devlet harcamaları artırır, gelirleri azaltırsa ve aradaki farkı alınan kredilerle kapatırsa gelir dağılımını büyük ölçüde etkilemektedir.

Borçlanmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisi; ekonominin enflasyonist veya deflasyonist ortamda olmasına, ülkedeki vergi yasalarında belirlenen oranlar ile muafiyet ve istisnalara, devlet borçlanma belgelerini satın alan kesimlere, bu belgelerin faiz oranlarına ve faiz dışında tanınan ayrıcalıklara bağlı olarak değişiklik gösterebilmektedir (Erol, 2004: 79).

Borçlanma sonucu yaratılan fonlarla gerçekleştirilen fayda, gelecek nesilleri de ilgilendirmekle beraber, daha çok bugünkü nesilleri ilgilendirmektedir. Genellikle uzun vadeli borçlanmalarda, anapara ve faiz ödemelerinin yükü gelecek nesillerin üzerine kalmaktadır (Çöğür, 2011: 39). Borçlanmadan sağlanan gelirlerden genellikle o dönemki nesiller faydalanmaktadır. Bu da gelir dağılımını olumsuz yönde etkilemektedir.

2.5. Ödemeler Dengesi Üzerindeki Etkisi

Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin ekonomik sorunlarından biri, yatırımlarını finanse etmek için yeterli düzeyde tasarrufa sahip olmamalarıdır. Bu ülkelerin çoğunda, dış borca yönelmenin sebeplerinden birisi de ödemeler bilançosunun cari işlemler hesabında ortaya çıkan dengesizliklerdir.

Dış ticaret açıkları genellikle bütçe açıkları ile paralel bir seyir izlemektedir. Bu durum, bütçe açıkları ile dış ticaret açıkları arasında bir nedensellik ilişkisinin varlığını göstermektedir. Bütçe açıklarının cari işlemler dengesini bozarak ödemeler dengesine zarar vermesi, dış kaynak ihtiyacını artırmaktadır (Şeker, 2006: 85). Dolayısıyla bu ülkeler ülkelerinde bulunmayan tasarruflar için yabancı sermayeye ihtiyaç duymaktadır.

Ödemeler dengesine mali yaklaşım açısından baktığımızda:

$$CA = (G+R+T) + (IÖ-SÖ)$$

CA = Cari işlemler açığı ya da fazlasını,

G = Kamu harcamalarını,

R = Transfer harcamalarını (faiz ödemeleri),

T = Kamu gelirlerini,

IÖ = Özel sektör yatırımlarını,

SÖ = Özel sektör tasarruflarını ifade etmektedir.

Bu denklemden de anlaşılabacağı üzere dış borcu yüksek olan ülkelerde, iç tasarruf azlığı ve yüksek kamu harcamaları yolu ile milli gelirin üzerinde bir harcama ile karşılaşılması halinde dış borç sürekli olarak artmaktadır. Kamu harcamaları ile gelirleri arasında denkliliği sağlayan ülkelerin dış borç sorunları minimum seviyeye inmektedir. Bunun dışında özel sektör tasarruflarını, yatırımlarının üzerinde gerçekleştiren ülkelerin dış borç sorunları yine minimum seviyede olmaktadır.

Ödemeler dengesi bağlamında, doğrudan yabancı yatırım, bir yabancı işletmenin oy stokunun en az %10'unun sahiplenilmesi şeklinde tanımlanmaktadır (Mayar, 2020: 23). Doğrudan yabancı yatırım girişi, ödemeler dengesi finansal hesabına kredi girişi olarak kabul edilir, ithalatın büyüklüğünü ve kâr geri dönüşünü de arttırdığı için ödemeler dengesi üzerinde doğrudan olumlu etkiye sahiptir. Doğrudan yabancı yatırımın teknoloji transferi, istihdam yaratma, büyüme artışı ve vergi tahsilatı dahil olmak üzere ülke ekonomisi üzerindeki olumlu etkilerini gösteren çok sayıda ampirik çalışma bulunmaktadır.

Dış borçlarındaki artış şu şekilde gösterilebilir =Cari İşlemler Açığı - Bağış ve Bedelsiz İthalat + Döviz Rezervlerindeki Artış

Döviz rezervleri aynı kalmış, dışarıdan yıl içinde ithalat ve bağış gibi yardım almamış bir ülkenin o yıl için dış borç birikimi, cari işlemler açığına eşit olmaktadır.

Yurtdışından borçlanma ile ülkeye kaynak girmesi sonucunda yatırım ve tüketim mallarına olan talep artar ve bu durum dış ticaret dengesi üzerinde etki yaratmaktadır. Ancak, ithalatın yükselmesi ve yerel paranın değer kazanması nedeniyle ihracatın azalması, dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz bir etki oluşturmaktadır (Mızırak ve Karabulut, 2018: 86).

2.6.Yatırımlar Üzerindeki Etkisi

Yatırımlar üzerindeki etki, dış borçlanma şartlarının değiştirilmesi ve kredi oranlarının değiştirilmesi şeklinde olmaktadır.

Dış borç yükünün artması sonucunda yatırımlara teşvik azalacak ve mali kaynakların yeterli olmamasına rağmen sermaye hareketlerini teşvik ederek, sürekli ve geleceğe ait üretim üzerinde “vergi” gibi bir etki meydana getirecektir. Borçlanma koşullarının değiştirilmesi, yatırımları teşvik edici etkisini azaltarak hükümetin ekonomik düzenleme çabalarını olumsuz yönde etkilemektedir. Ayrıca özel sektörün yalnızca yurt içinde faaliyet göstermesine yol açmaktadır (Meriç, 1997: 98-99).

Kredi oranlarını belirleme yöntemi, yeterli ekonomik gelişme elde edemeyen borçlu ülkenin yeni dış borçlar elde etmemesi durumunda ortaya çıkabilmektedir. Tasarruf–yatırım dengesinin kurulabilmesi için, yurt içi faiz oranlarının ülkenin yatırım olanaklarını etkileyebilecek şekilde uluslararası mali piyasalardaki faiz oranlarından daha yüksek olması gerekmektedir (Çöğür, 2011: 49). Kredi oranlarının belirlenmesi ve borçlanma şartlarının değiştirilmesinin oluşturduğu etkiler birbiriyle bağlantılı olup, bazen birlikte de ortaya çıkabilmektedirler.

Dış borçların tasarrufları ve yatırımı ilgilendirmesinin bir diğer boyutu, düşük birikimlerde düşük yatırımların gerçekleşmesinden ileri gelmektedir. Alınan borçlar, yatırımlar için ek bir kaynak imkânı oluşturmaktadır. Dış borçların tüketim için kullanılması durumunda bile, borçlanma yapılmasaydı tüketime ayrılacak iç kaynakların tasarruf edilip yatırıma dönüştürülme imkanı doğmaktadır ve bu şekilde dış borçlanma dolaylı yoldan yatırımları artırabilmektedir (Karluk, 2007: 157).

2.7. Borç Yükünün Gelecek Kuşaklara Etkisi

Borç yükü, bir ülkenin belirli bir dönemdeki toplam borç stokunun o dönemdeki GSMH'ya oranı şeklinde ifade edilir (Şeker, 2006: 88). Dış borçların iki etkisi görülmektedir. İlki, kaynağı kullanırken sağlanan faydalar; diğeri, borç ödenirken yaşanan sıkıntılardır. Fayda ve geri ödeme sürecindeki sıkıntılar bir nesli aşan dönemler boyu sürmektedir. Devletin şu anda aldığı borcu gelecek dönemde ödeyecek olması, sonraki kuşaklara da borç yükünün bırakılacağı anlamına

gelmektedir. Bu da dış borç yükünün nesiller arası transferi meselesini ortaya çıkarmaktadır (Akar, 2013: 72-73).

Borç yükünün gelecek nesillere aktarılmasına ilişkin görüşler üç grupta toplanmaktadır. Bunlar: Klasik görüş, keynesyen görüş, yeni klasik görüştür.

Klasik iktisadi görüşteki düşünürler, iç ve dış borçları birlikte değerlendirmektedir. Bu düşünörlere göre, ekonomi içinde devlet dolayısıyla da borçlanma mümkün olduğunca az olmalıdır. Bireyler devlete vergi yerine borç vermektedir. Zira vergiler karşılıksız olduğü için ödenen vergilerle birebir orantılı fayda sağlanamaz ve sağlanan faydanın ölçümü de olanaksız olur. Tasarruf ve tüketim fonksiyonları açısından incelenme yapıldığında, borçlanma tasarrufları artırırken, tüketimi azaltmaktadır. Bu durum sonucunda birikimlerin düşmesi, yatırımların azalmasına, yatırımların azalması ise üretim ve milli gelirin düşmesine yol açacaktır (İnce, 2001: 301-302).

Keynesyen iktisadın bir savunucusu olan Alvin H. Hansen'e göre, borçlanma normal bir gelir kaynağıdır. Dolayısıyla, bir ekonomik birimden diğetine ya da bir nesilden diğetine kaynak transferi söz konusu değildir (Akar, 2013: 73). Sonraki yıllarda modern görüş içinde klâsik düşünceye tekrar yönelme oluşmuş ve yeni klasik görüşün en önemli savunucusu James M. Buchanan, borç yükünün gelecek kuşaklara tekrar aktarılacağını söylemiştir. Ancak nesiller arasındaki menfaat çatışması, borcun nasıl kullanıldığına bağlı olmaktadır. Buchanan, yük kavramının tanımını borçlanmanın finanse ettiğı kamu harcamasının, yapılmadığı takdirde tüketilebilecek mal ve hizmetlerden fedakârlıktır şeklinde tanımlamıştır (Buchanan, 1958: 48). Bu nedenle gelecek nesiller, yapacakları harcamalardan feragat ederek bu yükü üstlenmiş olacaktır.

Temelini klasik iktisat teorisine dayandıran Rasyonel beklentilere dayalı Barro-Ricardo Hipotezine göre, kamu harcama düzeyini sabit tutarak harcamanın vergi yerine borçlanma ile finansmanının, reel faiz haddi, yatırımlar, GSMH seviyesi üzerinde bir etkisi olmayacağını ileri sürmüştür (Olcar, 2013: 31). Rasyonel bireyler bugünkü borçlanmanın gelecekte ek vergiler olarak kendilerine yansıyacağını öngörerek tasarruflarını artırırılar. Bu nedenle, yeni klasik iktisatçılara göre kamu borçlarının tüketim, toplam talep ve faiz oranları üzerinde etkisiz olabileceğı kanısındadırlar (Özkan, 2006: 9). Sargent ve Wallece tarafından geliştirilen

Unpleasant Monetarist Arithmetic (Nahoş Parasalcı Aritmetik) yaklaşımına göre ise hükümetler yüksek bütçe açıklarını finanse etmek için borçlanma veya senyoraj yoluna gitmektedir. Bu durumda sürekli para basımının uzun vadede enflasyona yol açacağını savunur (Davarcıoğlu Özaktaş: 2008). Bu iki hipotez karşılaştırıldığında, Barro-Ricardo Hipotezi, maliye politikalarının etkisizliğini savunurken, bireylerin rasyonel davranışlarını merkeze alır ve devlet borçlanmasının makroekonomik etkilerinin olmadığını iddia eder. Unpleasant Monetarist Arithmetic ise maliye politikasıyla para politikası arasındaki ilişkiyi ele alır ve aşırı bütçe açıklarının sürdürülemezliği ile enflasyonist baskılara dikkat çeker. Her iki yaklaşım da Keynesyen politikaların kısa vadeli etkilerinin uzun vadede geçerliliğini yitirdiğini ve ekonomideki aktörlerin rasyonel beklentilerle bu durumlara uyum sağladığını vurgular.

Dış borç alındığında kaynaklar ülkeye karşılıksız olarak girdiğinden ilk etki olarak milli gelirin artışı, ödendiğinde ise milli gelirin azalışı söz konusu olmaktadır. Bu durumda millî gelirdeki azalışı önlemek amacıyla telafi edecek politikalar uygulanması gerekmektedir. Dış kaynaklardan sağlanacak fonların, milli gelirde borcun itfası ve faizleri için gerekli miktardan daha fazla artışa yol açacak şekilde kullanılması durumunda gelecek kuşaklara daha fazla fayda sağlamış olacaktır.

2.8. Sosyal Açıdan Etkileri

Dış borçlarla sadece ekonomik yatırımlar değil, temel sosyal yatırımlar da yapılmaktadır. Yapılan sosyal yatırımlar toplumda eğitim, sağlık ve sosyal düzeyin artmasına katkı sağlayabilir. Bu hizmetlerin etkin bir biçimde sunulması ekonomik faktörlerin verimliliğini yükseltir ve mevcut sermaye stokuyla daha yüksek düzeyde üretim elde edilmesine olanak tanır (Açba, 1991: 56). Verimi artan iktisadi faktörlerle daha çok gelir elde edilebilmektedir. Artan gelir düzeyi de genel refah seviyesinin artmasını sağlamaktadır. Fakat borç verenlere yapılan taahhütler,devlet yöneticilerinin bağımsız karar alma yetkisini sınırlamakta ve ülke çıkarlarını gözetmeyi güçleştirmektedir. Bu duruma, IMF'in sağlayacağı krediler karşılığında, vereceği kredilerle ilgisi olmayan taleplerde bulunması örnek olarak gösterilebilir (Adıyaman, 2006: 43). Bunun gibi aksi durumlarda ise, borç batağına düşmüş bir devlet eğitim, sağlık, güvenlik, adalet gibi temel hizmetleri yapamaz hale gelir.

2.9. Çoğaltan Etkisi

Az gelişmiş ve gelişmekte olan bir ülkede devlet borcu olarak sermaye akımının etkisi belirli şartlarda çoğaltan etkisi yaratabilmektedir. Çoğaltan, belirli otonom (bağımsız) değişkenlerdeki artış ya da azalışların milli gelir seviyesindeki değişikliğini ifade eden bir katsayıdır.

Dış borcun faizi, komisyon ve buna benzer masraflarının düşük tutulması gelir artışını olumlu yönde etkiler. Tüketim ve ithalat eğiliminin büyük veya küçük olması gelir artışını farklı etkileyecektir. İthalat eğilimi tüketim eğiliminden büyükse çarpan katsayısının değeri küçülecektir, eğer ithalat eğilimi tüketim eğiliminden küçükse çarpan katsayısının değeri büyüyecektir. İthalat eğilimi, ülkenin sosyal-ekonomik koşullarına bağlı olduğu kadar izlenen yatırım politikalarına da bağlıdır. Yatırım çarpanı katsayısının yüksek olduğu durumlarda, dış borcun milli gelir artışı üzerindeki etkisinin de yüksek olması beklenir (Açba, 1991: 53).

2.10. Ekonomik Kalkınma Ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Gelişmekte olan ülkeler ve az gelişmiş ülkelerin istedikleri büyüme hızlarına ulaşabilmelerinde dış borçlanma önemli bir araç olmaktadır.Çünkü bu ülke ekonomilerinin sürdürülebilir bir büyüme yoluna girmesini engelleyen üç temel sorun bulunmaktadır:

- 1) Bilgi ve teknolojik beceri eksikliği,
- 2) Yurtiçi tasarrufların az olması,
- 3) İhracatın ithalata oranla düşük seviyede gerçekleşmesidir (Adıyaman, 2006: 39).

Bu noktada doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyümenin önemli bir katalizörü olarak kabul edilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar, insan kaynağı ve teknoloji transferinin önemli bir kaynağı olarak görülmektedir.Eğer, doğrudan yabancı yatırımların teknoloji üzerinde kalıcı ve olumlu bir etkisi varsa, bu yatırımlar büyüme oranıyla pozitif bir ilişki gösterecektir (Mayar, 2020: 23).

Ekonomik büyüme ile ilgili olarak çeşitli teoriler ileri sürülmüştür. Bu büyüme teorileri içinde etkili bir yeri olan Harrod-Domar modeline göre, tasarruf hacmini, yani yatırım miktarını çoğaltmak, büyüme hızını artırmak demektir. Bu modele göre tasarruf katsayısının düşük olması büyümeyi engelleyen bir faktör olarak gözükmektedir. Ekonomi bu durumdayken dış borç almak, mevcut tasarruflara (yatırımlara) katılarak büyüme hızının yükselmesini sağlamış olacaktır.

Ekonomik büyümede kişi başına düşen milli gelir yıldan yıla artacak. Kalkınma ise içine büyümeyi de alan daha geniş bir kavramdır. Sadece kişi başına düşen milli gelirdeki artış değil, onun yanında birtakım göstergelerinin de iyileşmesi anlamına gelmektedir.

Büyüme, kalkınma için gerekli bir koşul olmakla birlikte, yeterli değildir. Ekonomik kalkınmada ise ekonomik büyümenin yanında;

- Sanayi sektörü üretiminin tarım sektörüne kıyasla daha fazla olması,
- Nüfusun kırsal alanlar yerine kentlerde yoğunlaşması,
- Nüfus artış hızının başlangıçta nispeten yüksek iken, zamanla yavaşlayarak azalması,
- Tüketim eğiliminin zorunlu tüketim mallarından daha az zorunlu veya lüks tüketim mallarına doğru yönelmesi gerekmektedir (Akdağ, 2007: 13).

Dış borç, altyapı, eğitim ve sağlık gibi kalkınmaya doğrudan katkı sağlayan alanlara yönlendirildiğinde, uzun vadede ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiler yaratabilir. Örneğin, altyapı yatırımları üretkenliği artırarak özel sektör yatırımlarını teşvik ederken, eğitim ve sağlık yatırımları ise insan sermayesinin gelişimini destekler. Bu durum, hem kişi başına düşen gelirin artmasına hem de kalkınma göstergelerinin iyileşmesine katkıda bulunur (Tadora ve Smith, 2015). Ancak, dış borcun etkileri her zaman verimli olmayabilir. Borcun verimsiz alanlara harcanması, yüksek faiz oranları ve döviz kuru dalgalanmaları, dış borcun ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyen bir yük haline gelmesine neden olabilir. Bu durumda, borcun sürdürülebilirliğini sağlamak zorlaşır ve borç servisi yükü ekonomik kalkınma çabalarını engelleyebilir. Örneğin, Sachs (2002), yüksek dış borç stokunun bir ülkenin kalkınma potansiyelini düşürdüğünü ve borç tuzağı olarak adlandırılan bir durumun ortaya çıkabileceğini vurgulamaktadır (Sachs, 2002: 260-261).

2.11. Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiye Dönük Teorik Literatür Araştırması

Dış borcun ekonomik teorisi, Keynesyen paradigmasının temelini oluşturan, ekonomik büyümeyi canlandırmada devlet müdahalesinin gerekli olduğu görüşü ile ortaya çıkmıştır. Bu görüş dış borç teorilerine önemli esaslar getirmiştir. Dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisinin ana çerçevesi, borçla büyüme (Growth–Cum–Debt) modeli, borç fazlası (DebtOverhang) teorisi, zamanlar arası borçlanma modeli ve sürdürülebilir yaklaşımlar kapsamında şekillenmektedir.

2.11.1. Borçla Büyüme (Growth – Cum – Debt) Modeli

Yurtiçi tasarrufların yetersiz olması nedeniyle yapılması mümkün olmayan yatırımların dış borçlanma ile yapılabileceğini ileri süren modellerden biridir. Model, ekonomik büyüme sürecinde gerek duyulan dış borçlanmanın fayda-maliyet analizi yoluyla borç servisi (borçlanma kapasitesi) üzerinde durmaktadır. Borçla büyüme modelinde, bir ülkenin borç servisi kapasitesini sürdürebilmesinin, alınan her ek borcun büyümeye katkı sağlamasına bağlı olduğu ifade edilmektedir (Biçer, 2020: 30). Dış kaynakların gelire dönüştürülmesindeki faydası, elde edilen ek gelirin tasarruf edilmesi ve bunların yurt içi yatırımların finansmanında kullanılması, ülkedeki yapısal düzenlemelerin hızına ve bunların ihracat-ithalat bileşimlerine yansımaları dış kaynakların yararlarını oluşturmaktadır. Dış kaynakların maliyetini ise geri ödeme dönemleri ve ödemesiz süre, faiz oranı gibi faktörler oluşturmaktadır.

Bu modelin tezi, borç kapasitesinin sürdürülebilmesi için alınan ilave dış borçların zaman içerisinde ekonomik büyümeye yeterli düzeyde etki yapması ve bunun için de ülkelerin borç geri ödeme kapasitesini sürdürebilmeleri gerekmektedir.

Özetle, borçla büyüme modeline göre, yabancı kaynakların ülkeye girişi, sermaye malları ithalatındaki artıştan kaynaklanan cari işlemler açığını finanse ederse ve yatırım hızını artırırse ekonomi daha hızlı büyüme gösterecektir(Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 7).

2.11.2. Borç Fazlası (DebtOverhang) Teorisi

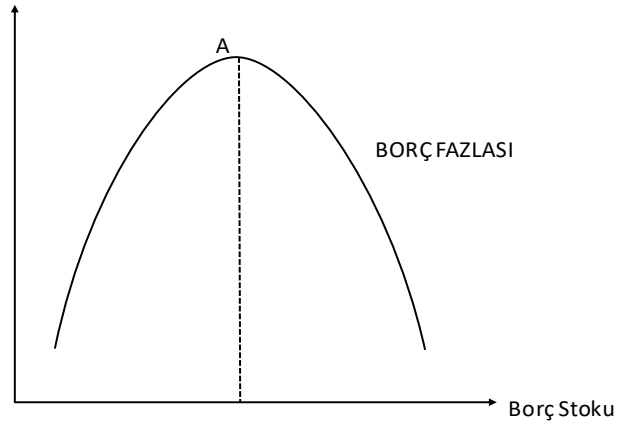
Dış borç stoku ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin esasını meydana getirmektedir. Aşırı borçluluk, ekonomik büyümeyi ve yatırımları olumsuz yönde etkileyen bir unsurdur. Bu teoriye göre, bir ülkenin ağır borç yükü taşıması, o ülkenin yatırım yapma isteğini azaltmaktadır. Çünkü yüksek borç, yatırımcıların yatırım yapma isteğini azaltmakta ve getiriler üzerindeki vergilerin borç ödemelerine yönlendirilmesine yol açmaktadır (Moss ve Chiang, 2003: 3). Bir başka deyişle, eğer gelecekte borç miktarı, ülkenin geri ödeme kapasitesini aşarsa, beklenen borç servisi maliyetleri hem yerli hem de yabancı yatırımcıların yatırım yapma isteğini azaltmaktadır (Yücesan, 2011: 72). Dış borçlanma, sermaye miktarını artırarak yatırımların artmasını ve dolayısıyla ekonomik büyümenin artmasını sağlamaktadır. Ancak ilerleyen dönemlerde, dış borçların varlığı ekonomik büyümeyi kısıtlayan bir sorun haline gelebilmektedir (Çöğür ve Çoban, 2011: 138).

Ülkenin borç stokundaki artışlar, büyüme üzerinde oluşturduğu olumlu etkiler nedeniyle, beklenen borç geri ödeme gücünü artırmaktadır. Fakat artan borç stoku aşırı borçlanma özelliklerini ortaya çıkartarak hem borç geri ödemesini hem de ekonomik büyümeyi azaltmaktadır. Bu ilişki iki önemli sonucu beraberinde getirmektedir. İlk olarak, artan borç stoku, borçla büyüme modelini destekler nitelikte hem büyümenin finansmanını sağlamakta hem de artan gelirle birlikte borç geri ödeme kapasitesini artırmaktadır. İkinci olarak, aşırı borçlanma sürecine girildiğinde, borç stokunun büyümenin temel unsuru olan yatırımların finansmanında kullanılmaması gelir kayıplarına yol açmaktadır. Dolayısıyla bu durum, borç geri ödeme kapasitesini düşürmektedir (Ceylan ve Durkaya, 2011: 94). Cohen (1996), borç stoku arttıkça önce beklenen borç geri ödemesinin artacağını, belli bir eşik değerden sonra ise borç stokundaki artışların beklenen borç geri ödemesini azaltacağını Borç Laffer Eğrisi ile açıklanmaktadır. Borç Laffer Eğrisi Şekil-1'de gösterilmiştir. Eğrinin pozitif eğimli kısmında, borç miktarının geri ödeme ihtimali artarken, eğrinin negatif eğimli olduğu bölgede borçlardaki artış borcun geri ödeme beklentisini azaltmaktadır.

Şekil 1.

Borç Laffer Eğrisi

Beklenen Borç Geri Ödemesi



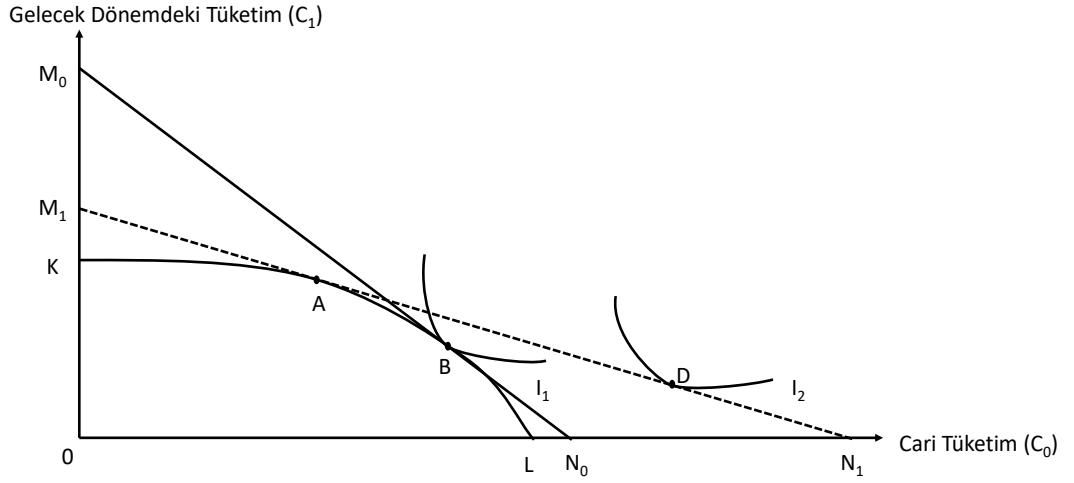
Kaynak: Pattillo vd, 2002a: 33.

Pattillo ve arkadaşlarının yaptığı çalışmada, dış borcun başlangıçta ekonomik büyümeyi A noktasına kadar artırdığı, ancak bu seviyeden sonra alınan her yeni borcun büyümeyi azalttığı ve belli bir eşikten sonra negatif bir etki yarattığı sonucuna varılmıştır. Bu da, dış borç ile ekonomik büyüme arasında Ters-U şeklinde bir ilişki olduğu sonucunu ortaya koymaktadır (Çöğür, 2011: 144).

2.11.3. Zamanlar Arası Borçlanma Modeli

Bu model, zamanlar arası tüketim optimizasyonundan hareketle geliştirilmiştir. Buna göre ülkenin önünde iki farklı zaman seçeneği (şuan ve gelecek) vardır. Şuan ki gelirini belirli bir faiz oranı üzerinden borç vererek gelecekteki gelirini ve dolayısıyla tüketimini artırabilir ya da gelecekteki gelirini belirli bir faiz oranı üzerinden iskonto ettirerek şimdi kullanır ve tüketimini artırır.

Şekil 2.
Yurt Dışından Borçlanma



Kaynak: Nissanke ve Ferrarini, 2001:2.

Şekil 2’de yatay eksenle cari tüketim (C_0), dikey eksenle ise gelecek dönemdeki tüketim (C_1) gösterilmektedir. KL eğrisi zamanlar arası üretim olanakları eğrisidir. Bu eğri, iki dönem arasında hasılda meydana gelen alış verisi göstermektedir. I_1 ve I_2 eğrileri zamanlar arası farksızlık eğrilerini, N_0 , M_0 ve N_1 , M_1 ise zamanlar arası bütçe doğrusunu temsil etmektedir. Yurt içi faiz oranının r olduğu bir ekonomi varsayımı altında, eğer cari dönemde ülkedeki gelirin tümü r faiz haddinden borç verilirse, gelecek dönemdeki gelirin yanı sıra ilave gelir elde edilir. Böylece gelecek dönemdeki maksimum gelir - maksimum tüketim düzeyi $M_0 - 0$ uzunluğu kadar olmaktadır. Eğer bir ülke, cari dönemde r faiz haddi üzerinden borçlanırsa, ülkenin gelecek dönemde ödeyeceği para miktarı gelecek dönemdeki geliri aşamaz. Dolayısıyla ülkenin cari dönemdeki maksimum gelir - maksimum tüketim düzeyi şekilde $N_0 - 0$ uzunluğuna eşittir (Yücesan, 2011: 69). Bir ülke, yabancı kaynak kullanmadan, yalnızca kendi kaynaklarıyla yatırım ve üretim yaptığı durumda A noktasında dengeye ulaşmaktadır. Ancak, yabancı kaynaklara erişimin mümkün olduğu ve yurtdışındaki faiz oranlarının, ülke içindeki faiz oranlarından daha düşük olduğu durumda, ülke dış kaynakları kullanarak B noktasında denge sağlamaktadır. Dolayısıyla, A ile B noktası arasındaki kısım dış kaynaklardan sağlanmaktadır (Bayraktaroğlu, 2018: 25-26).

Bu model, uluslararası borçlanmanın ülkedeki tasarruf açığını kapatmadaki önemini göstermektedir. Bu nedenle, borçlanma sayesinde ülkenin sermayesi artacak, ülke daha fazla yatırım yapma imkânına (A ve B noktaları arasındaki yatay mesafe kadar) sahip olacaktır.

2.11.4. Sürdürülebilir Yaklaşımları

Kamu borç stokunun sürdürülebilirliği, borç stokunun milli gelire oranının makul kabul edilen bir seviyede uzun vadede sabit kalmasıyla mümkündür. Kamu borç stokunun sürdürülebilirliği tanımından yola çıkarak, dış borçların sürdürülebilirliği koşulu türetilebilir. Buna göre, dış borç stokunun milli gelire oranının makul kabul edilen bir seviyede uzun vadede sabit kalması, dış borçların sürdürülebilir olduğunu göstermektedir (Yücesan, 2011: 73-74). Dış borçlanmanın sürdürülebilirliği, borçlanma sonucu elde edilen kaynaklarla, kamu gelirlerinin gelecekteki borç servisini karşılayabilecek şekilde arttırılması ile mümkündür. Dış borçların sürdürülebilirliği ekonomik büyüme açısından iki şekilde değerlendirilmektedir. Birincisi dış borçların ödenmesi sırasında kamu harcamalarının azalmasıyla ortaya çıkan nakit akışı etkisidir. İkincisi, yüksek miktardaki borçların yatırımlar üzerindeki caydırıcı etkisi nedeniyle yatırımların azalmasıdır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 12).

2.12. Dış Borçlanma Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiye Dönük Ampirik Literatür Araştırması

Dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisine yönelik ampirik literatür araştırmasında, Türkiye ve Türkiye dışı diğer ülkelere yönelik yapılmış çalışmalara geniş bir şekilde yer verilmeye çalışılmıştır.

Türkiye’de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Dair Yapılmış Ampirik Çalışmalar kronolojik olarak Tablo 24’te incelenmiştir.

Tablo 24.

Türkiye’de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Dair Yapılmış Ampirik Çalışmalar (Kronolojik Olarak)

Yazar/lar	Dönem	Yöntem	Sonuç
Ulusoy ve Küçükale (1996)	1950-1992	Granger Nedensellik Testi	Dış borç ve büyüme ilişkisi negatiftir. Dış borcun belirli dönemlerde büyümeyi destekleyici rol oynadığı ancak yüksek dış borç seviyelerinin uzun vadede ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyeceği görülmektedir.
Karagöl (2002)	1965-2001	VAR Analizi Johansen Eşbütünleşme Testi	Dış borçlar uzun ve kısa dönemde ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir.
Akdağ (2007)	1995-2006	Granger Nedensellik Testi	İki değişkenin birbirini etkilemediği sonucuna varılmıştır. Dış borç ve büyüme arasında ilişki yoktur.
Bilginoğlu ve Aysu (2008)	1968-2005	En Küçük Kareler (OLS)	Dış borç ve büyüme ilişkisi negatiftir. Ekonomik büyümenin sağlanabilmesi için dış borçların azaltılmasının gerekliliği ifade edilmiştir.
Uysal ve Diğerleri (2009)	1965-2007	VAR Analizi	Dış borç ve büyüme ilişkisi negatiftir. Transfer edilen kaynakların verimsiz alanlarda kullanıldığını ortaya koymaktadır.
Çöğür ve Çoban (2011)	1980-2009	En Küçük Kareler (OLS)	Dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır.
Yücesan (2011)	1980-2010	En Küçük Kareler ve Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM)	Dış borçların toplam yatırımlar üzerinde olumsuz etki yarattığı ve bu etkinin ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Çelik, Başkonuş Direkçi (2013)	1991-2010	En Küçük Kareler Johansen Eşbütünleşme Granger Nedensellik	Dış borç stoku ve dış borç stoku/GSYH değişkenlerinin GSYH üzerinde sırasıyla pozitif ve negatif etkilere sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Özer (2014)	1980-2010	Engle Granger Testi	Hem dış borçlanma ekonomik büyümeyi etkilemektedir hem de ekonomik büyüme dış borçlanmayı etkilemektedir. İki değişken arasında karşılıklı ve pozitif yönde bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.
Kutlu ve Yurttagüller (2016)	1998:01-2014:02	Granger Nedensellik Testi	Net dış borç stoku ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Dış borç ve büyüme ilişkisi pozitifdir.
Tülümce ve Yavuz (2017)	1986-2016	ARDL ve VAR Analizi	Uzun vadeli dış borçlanma ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir. Bunun yanı sıra uzun vadeli iç borçlanmanın pozitif etkilediği görülmektedir.
Mercan ve Ergen (2018)	1990-2017	VAR Analizi ve Granger Nedensellik Testi	Büyümede meydana gelen bir şoka dış borç 2. dönemde negatif tepki vermektedir. Granger testinin sonucuna göre ekonomik büyümeden dış borca doğru tek yönlü bir nedensellik olduğu görülmektedir.
Kadiroğlu (2023)	1994-2020	Johansen Eşbütünleşme Analizi	Dış borç stokunun GSYH üzerinde negatif etkide bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Özer (2014), Kutlu ve Yurttagüller'in (2016) çalışmalarında dış borçların ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışmalar, genel olarak Türkiye'de dış borcun belli bir eşiğin altındayken ekonomik büyümeyi teşvik edebileceğini; uygun koşullarda ve verimli bir şekilde kullanıldığında ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yaratabileceğini öne sürmektedir. Burada dış borçların sürdürülebilirliğinin ve etkin kullanımının önemi vurgulanmaktadır. Ancak borçların verimsiz kullanımı veya aşırı borçlanma durumunda bu pozitif etkinin azalabileceği ve negatife dönebileceği belirtilmektedir.

Türkiye'de dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkide negatif etkileri ortaya koyan ampirik çalışmalar, yüksek dış borç seviyelerinin ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini göstermiştir. Bu çalışmalarda, özellikle borcun sürdürülemez seviyelere ulaştığında büyümeyi yavaşlatıcı etkiler yarattığını, ekonomik kırılganlıkları artırarak büyüme üzerinde baskı oluşturduğunu göstermektedir.

Türkiye dışı diğer ülkeler için Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Dair Yapılmış Ampirik Çalışmalar kronolojik olarak Tablo 25'te gösterilmiştir.

Tablo 25.

Türkiye Dışı Diğer Ülkeler İçin Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisine Dair Yapılmış Ampirik Çalışmalar(Kronolojik Olarak)

Yazar/lar	Dönem/Ülke	Yöntem	Sonuç
Papanek (1973)	1950-1970 Asya Ülkeleri 85 Az Gelişmiş Ülke	OLS (En Küçük Kareler Yöntemi)	Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğu tespit edilmiştir.
Stoneman (1975)	1950-1970 Latin Ülkeleri Afrika Asya	OLS (En Küçük Kareler Yöntemi)	Dış borçların ekonomik büyüme üzerinde etkisinin pozitif olduğu tespit edilmiştir.
Balassa (1978)	1960-1973 11 Gelişmekte Olan Ülke	OLS (En Küçük Kareler)	Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğu tespit edilmiştir. İhracat artışının ithal ikameci büyüme politikalarına göre daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır
Mosley (1980)	1969-1977 83 Az Gelişmekte Olan Ülke	OLS ve 2 Aşamalı En Küçük Kareler (TSLs)	Dış yardımlar, diğer sermaye girişleri ve tasarruflar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki anlamsız ve negatif çıkmıştır.
Cohen (1993)	1965-1987 81 Gelişmekte Olan Ülke	Korelasyon Analizi	1980'lerde dış borçların yatırımlarda meydana gelen azalıştaki etkisini incelemiştir ve anlamlı bir ilişki yoktur sonucuna ulaşmıştır.

Tablo 25.
Devamı

Cohen (1996)	1973-1992 Afrika Ülkeleri	Panel Veri Analizi	Kişi başına GSMH, dış borç/GSMH değişkenlerinin kullanılmasıyla elde edilen sonuç dış borçların ekonomik büyümeyi azaltmasında önemli bir paya sahip olduğunu göstermektedir.
Fosu (1996)	1970-1986 Sahra Altı Afrika Ülkeleri	OLS (En Küçük Kareler)	Dış borçlanma, sermayenin marjinal verimliliğini azaltarak büyümeyi negatif şekilde etkilediği görülmüştür.
Bailliu (2000)	1975-1995 40 Ülke	OLS (En Küçük Kareler Yöntemi)	Dış borçların ekonomik büyüme üzerine etkisi gelişmiş ülkelerde pozitif, az gelişmiş ülkelerde negatiftir.
Were (2001)	1970-1995 Kenya	Regresyon Analizi	Dış borçlanmanın, ekonomik büyümeyi negatif şekilde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Olivia ve Batiz (2002)	1970-1994 119 Ülke	Granger Nedensellik Analizi	Ülkedeki demokratik ve hukuk kurallarının iyi işlemesi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkinliklerini artırarak gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini pozitif şekilde etkilemektedir.
Patillo, Poirson ve Ricci (2002)	1969-1998 93 Ülke	Panel Veri Analizi	Dış borç stoku/ihracat oranı %160-170 veya dış borç stoku/GSYH oranının %35-40 düzeyini aşması durumunda dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatiftir. Söz konusu değerlerin altında bir sonuç bulunduğu ise aralarında pozitif bir ilişki bulunmaktadır.
Clements, Bhattacharya ve Nguyen (2003)	1970-1999 Gelişmekte Olan 55 Ülke	Panel Veri Analizi	Dış borç stokunu %50 eşik değerini ve dış borç servis oranının %100-105 eşik değerini geçmesi durumunda ekonomik büyümeyi negatif şekilde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Reinhart ve Rogoff (2011)	1900-2010 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan 64 Ülke	Panel Veri Analizi	Devlet borçlarının GSYH'ya oranı %90'ın üzerinde ise ekonomik büyümenin pozitif etkisinin zayıf olduğu sonucuna ve büyüme oranını %1 düşürdüğü sonucuna ulaşılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise dış borç GSYH'nin %60 eşiğine ulaştığında ise yıllık büyüme oranını %2 düşürdüğü sonucuna ulaşılmıştır.
Safdari ve Mehrizi (2011)	1974-2007 İran	VAR Analizi	Dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi negatif, özel sektör yatırımları üzerindeki etkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Ejigayehu (2013)	1991-2010 8 Afrika Ülkesi	Panel Regresyon	Dış borç servisi/GSYH'nin ise negatif şekilde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Nwannebu, Ike ve Onuka (2016)	1980-2013 Nijerya	En Küçük Kareler Engle Granger	Dış borç servisi ve dış borç stokunun GSYH'yı negatif şekilde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Tuncay ve Keskin (2021)	2010-2017 8 Gelişmekte Olan Ülke (Türkiye Dahil)	Dinamik Panel Veri Analiz	Toplam dış borçların, ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisine yönelik Türkiye dışı diğer ülkeler için yapılmış ampirik çalışmalarda, Türkiye için yapılmış çalışmalarla benzer

şekilde, dış borç ile ekonomik büyüme arasında üç farklı ilişki sonucu ortaya çıkmıştır.

İlki dış borçlar tasarrufları, yatırımları ve böylece de ekonomik büyümeyi olumlu bir şekilde etkileyen sermaye girişi olarak düşünmektedir. İkinci olarak ise, dış borçlar tasarruflar ve yatırımlar yerine kullanılır ve bunların dışarı çıkma eğiliminde olduğunu vurgular. Bu tip teoriler borç fazlası (debt-overhang) teorisi olarak bilinir. Buna örnek olarak Patillo vd.'nin çalışması gösterilebilir. Sonuncu olarak ise bu iki görüş birleştirilerek modellerde dış borç ve ekonomik büyüme arasında doğrusal olmayan ilişkiler kurarlar.

Çalışmanın bu bölümünde dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini ele alan teorik ve ampirik literatür ayrıntılı olarak incelenmiş, teorik ve ampirik literatür çalışmaları iki farklı başlık altında açıklanmıştır. İlgili literatür incelendiğinde, dış borç ile ekonomik büyüme arasında aynı yönlü ve ters yönlü ilişki bulan çalışmaların yanı sıra herhangi bir ilişki tespit etmeyen çalışmaların da bulunduğu görülmüştür.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DIŞ BORÇLANMA İLE EKONOMİK BÜYÜME

ARASINDAKİ İLİŞKİ ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR UYGULAMA

Çalışmanın bu bölümünde dış borçlanma ile ekonomik büyüme ilişkisine yönelik ekonometrik bir uygulama yapılmıştır. Sırasıyla, analizde kullanılan model, veri seti ve yöntem, ARDL modeli ve ekonometrik uygulama sonuçları incelenmiştir.

3.1. Analizde Kullanılan Model Ve Veri Seti

Çalışmada, dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi açıklamak için kullanılan model aşağıdaki gibi kurulmuştur;

$$GSYH_t = a_1 + a_2BDB_t + a_3SSY_t + a_4İST_t + \mu_t(1)$$

GSYH gayri safi yurt içi hasılayı, BDB brüt dış borcu, SSY Yatırımların GSYH içindeki payı ve İST ise istihdam düzeyini (Türkiye'deki toplam çalışanlar) temsil etmektedir. Çalışmada ele alınan model oluşturulurken Karagöl (2002), Yücesan (2011), Tuncay ve Keskin (2021) gibi çalışmalar esas alınmıştır.

Çalışmada kullanılan veriler üçer aylık olup, zaman periyodu ise 2005 yılının ilk çeyreği ile 2021 yılının son çeyreği arasını kapsamaktadır. Çalışmada kullanılan GSYH değişkenine ait veriler OECD (2024a)'den, İST değişkenine ait veriler OECD (2024b)'den, BDB değişkenine ait veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden, SSY değişkenine ait veriler ise Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı internet sitesinden alınmıştır.

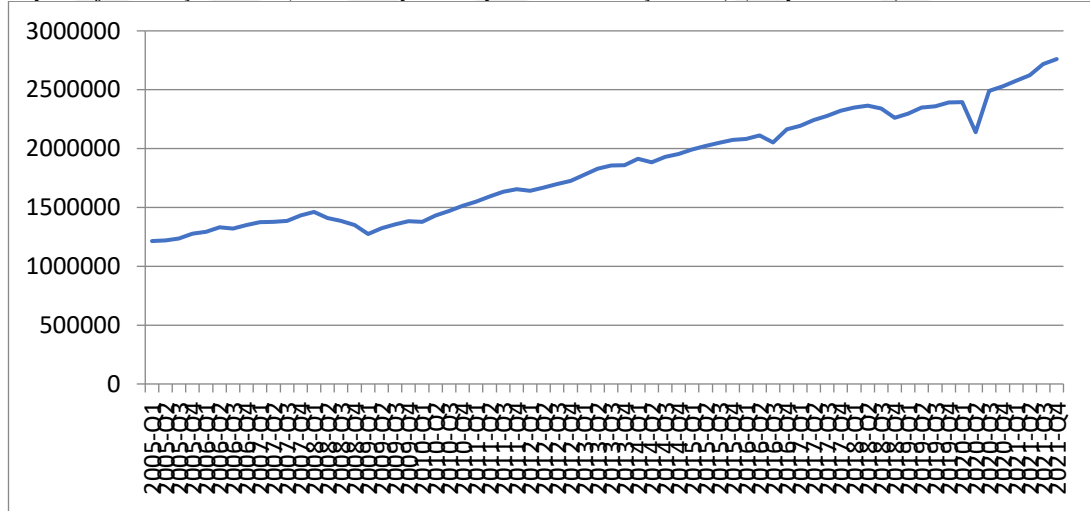
Tablo 26'da çalışmada kullanılan değişkenlerin kodu ve değişkenlere ait açıklamalar yer almaktadır.

Tablo 26.*Çalışmada Kullanılan Değişkenler*

Kod	Açıklaması
GSYH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Harcama yöntemiyle zincirlenmiş hacim) (Milyon Dolar)
BDB	Brüt Dış Borç Stoku-Düzey (Milyon ABD Doları)
SSY	Toplam Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH içindeki payı (%)
İST	İstihdam (Türkiye'deki çalışanlar toplamı)

Ele alınan değişkenlere ait serilerin değerleri arasındaki farkları azaltmak için değişkenlerin logaritmaları alınmıştır. Logaritmik dönüşümü ifade etmek için değişkenlerin başına “LN” getirilmiştir.

Çalışmada yer alan değişkenlerin 2005 yılının ilk çeyreği ile 2021 yılının son çeyreğini kapsayan dönemdeki grafikleri aşağıda gösterilmiştir. Grafik 2’de gayri safi yurt içi hasıla ele alınmaktadır. Gayri safi yurt içi hasıla, dönem boyunca bazı yıllar azalma eğilimi göstermiş olsa da genel olarak artan bir trende sahiptir. 2005 yılına göre 2021 yılında gayri safi yurt içi hasıla 2 kattan fazla artmıştır.

Grafik 2.*Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Harcama yöntemiyle zincirlenmiş hacim) (Milyon Dolar)*

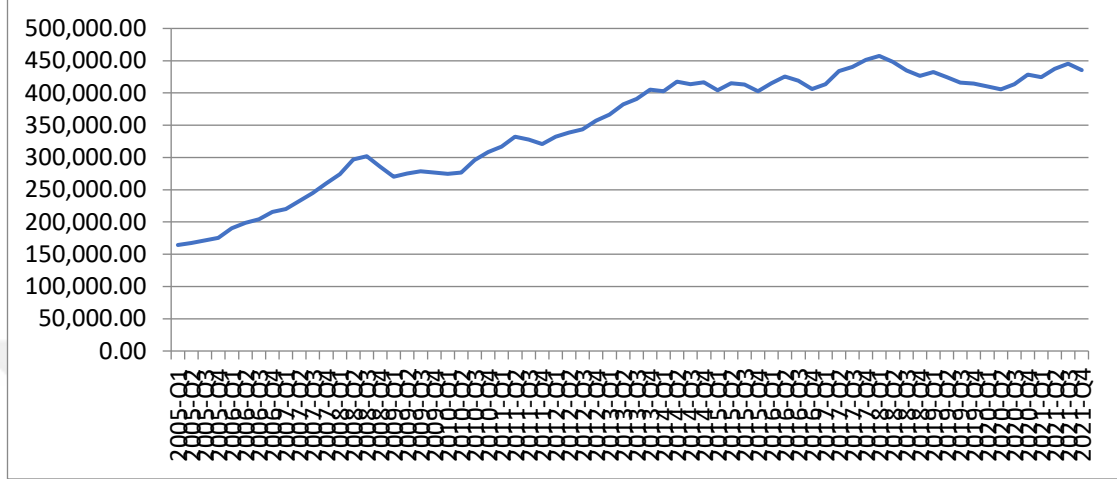
Kaynak: OECD (2024a)'den elde edilen verilerle oluşturulmuştur.

Grafik 3’te brüt dış borç sunulmaktadır. Grafikte görüldüğü üzere Türkiye’de dış borç miktarında olağanüstü artış gözlenmektedir. Türkiye’de dış borç miktarı 2008 yılında 285.387 milyon dolar iken 2009 yılında ise 270.153 milyon dolara azaldığı ve bunda 2008 krizin etkili olduğu görülmektedir. Geçmişte yaşanan aşırı

borçlanmalar krizlere neden olmaktadır. Kriz zamanından sonra tekrardan dış borçlar artan trende girmiştir.

Grafik 3.

Brüt Dış Borç Stoku-Düzey(Milyon ABD Doları)

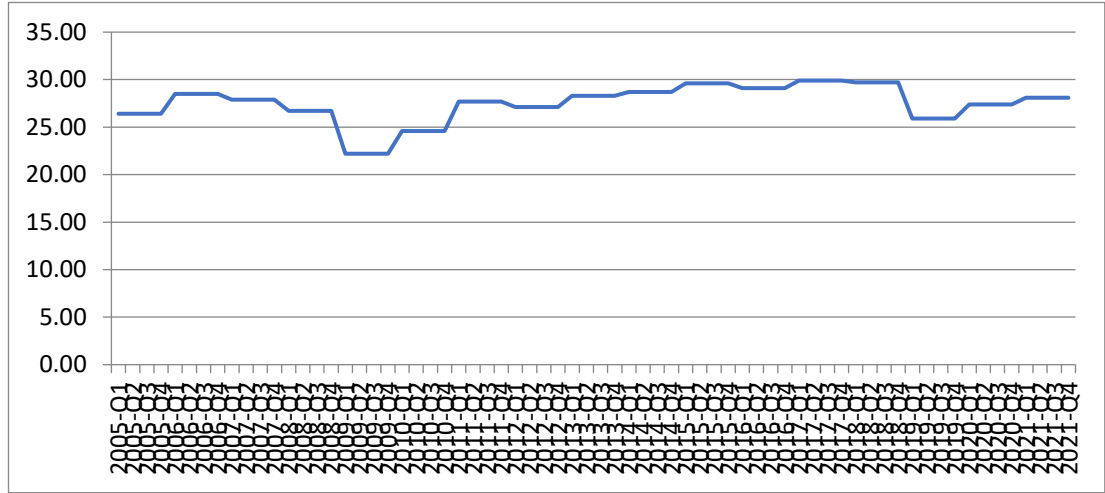


Kaynak: TCMB'nin elektronik veri dağıtım sisteminden ele edilen verilerle oluşturulmuştur.

Tasarrufların sermayeye dönüşebilmesi için yatırım yapılması gerekmektedir. Yatırım artışlarına paralel olarak artış gösteren sabit sermaye yatırımları bir ülkenin üretim kapasitesini de arttırmış olmaktadır. Grafik 4'te görüldüğü gibi 2008 yılındaki finansal kriz, Türkiye ekonomisini dolaylı şekilde etkilemiş ve sabit sermaye yatırımlarında azalmaya neden olmuştur. 2009 yılında uygulanan kamu yatırımları ve teşvik paketleri ile ekonomik canlanma sağlanmaya çalışılmış ancak bu toparlanma süreci yavaş şekilde olmuştur. 2020-2021 yılında yaşanan COVID-19 pandemisi küresel çapta olduğu gibi Türkiye'de de yatırımları baskılamıştır.

Grafik 4.

Toplam Sabit Sermaye Yatırımlarının GSYH İçindeki Payı (%)

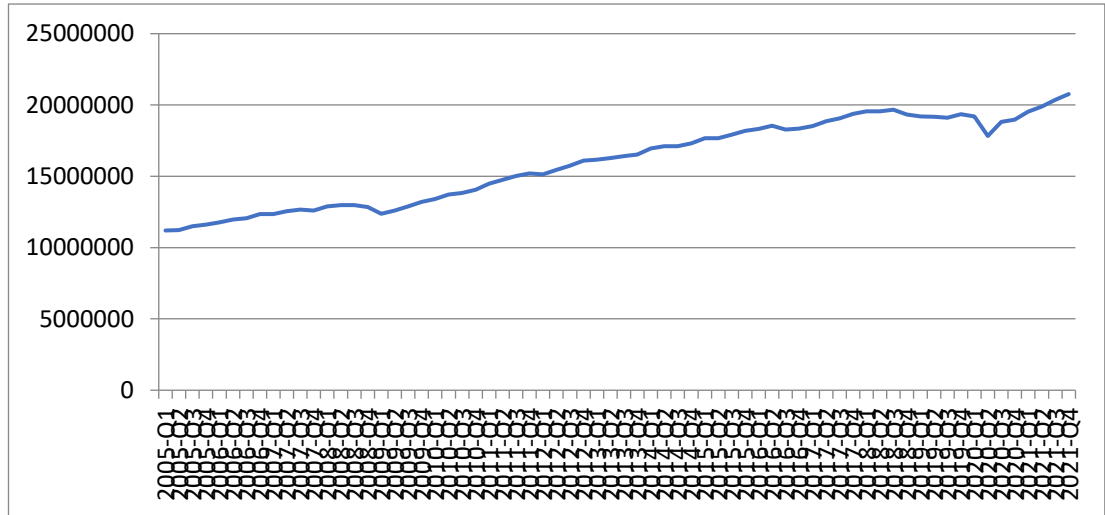


Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı'ndan ele edilen verilerle oluşturulmuştur.

Son olarak, Grafik 5'te istihdam düzeyi gösterilmektedir. 2008 küresel krizin ve 2020 yılındaki pandeminin Türkiye'deki istihdam düzeyini etkilediği görülse de genel olarak istihdamın artan bir trende sahip olduğu görülmektedir.

Grafik 5.

İstihdam (Türkiye'deki Toplam Çalışanlar)



Kaynak: OECD (2024b)'den ele edilen verilerle oluşturulmuştur.

Çalışmada, 2005 yılının ilk çeyreği ile 2021 yılının son çeyreği arasındaki zaman diliminde, dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin hem kısa hem de uzun dönem için incelenmesi amaçlanmıştır.

3.2. Ekonometrik Uygulama Sonuçları

Çalışmada, eş bütünleşme ilişkisi araştırılmadan önce, birim kök testleri uygulanmış ve değişkenlere ait serilerin birim kök içerip içermediğine bakılmıştır. Sonrasında, ARDL yöntemi için uygun olduğu belirlenen seriler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi analiz edilmiştir. Bu kapsamda öncelikle sınır testi uygulanmıştır. Sınır testi sonucuna göre değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir. Sonraki aşamada ise, kısa ve uzun dönemli ilişkiler incelenmiş, son olarak da tahmin edilen katsayıların istikrarlılığı için CUSUM testlerine bakılmıştır.

3.2.1. Durağanlık Analizi

Ekonometrik testleri yapmadan önce serilerin durağan olup olmamasına bakılması önemlidir. Bu testlerin yapılabilmesi için serinin durağan olması genellikle temel bir gerekliliktir. Durağan olmayan serilerle çalışma yapılır ise sahte regresyon sorunu ortaya çıkmaktadır ve elde edilen R^2 tahmin sonuçları gerçekte anlamlı olmadığı halde anlamlı olarak gözlemlenmektedir. Dolayısıyla yapılan çalışmada bulunan ilişkinin gerçek olması için düzey değerlerinde birim kök taşıyan seriler, zaman etkisinden arındırılarak durağan hale getirilmektedirler (Çöğür, 2011: 188).

Çalışmamızda uygulayacağımız ARDL analiz yöntemini uygulamamız için değişkenlere ait serilerin düzey değerlerinde ya da birinci farkları alındığında durağan olması gerekmektedir. Başka bir deyişle, serilerin ikinci farkları alındığında durağan olması durumunda, ARDL analiz yöntemi çalışma için uygun olmamaktadır (Pesaran, vd. 2001).

Zaman serilerinde değişkenlerin durağanlık derecesi, birim kök testleriyle analiz edilmektedir. Bu çalışmada, birim kök testlerini uygulamadan önce serilerin doğal logaritması alınmıştır. Sonrasında, durağanlık analizinin tespiti için Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) testi ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri uygulanmıştır. Artırılmış Dickey-Fuller testi için gecikme uzunluğu olarak SC kriteri kullanılmış ve maksimum gecikme uzunluğu 10 olarak analize dahil edilmiştir. Phillips-Perron birim kök testi için bant aralığı olarak Newey-West Bandwidth kullanılmıştır. Bütün bunlara ek olarak, ADF ve PP testlerini teyit edici bir test olarak Kwiatkowski – Phillips – Schmidt - Shin (KPSS) birim kök testi de uygulanmıştır.

3.2.1.1. Artırılmış Dickey Fuller (ADF) Birim Kök Testi

Artırılmış Dickey-Fuller (Augmented Dickey-Fuller) birim kök testi, DF (Dickey-Fuller) testinin otokorelasyon sorununu ele almak için geliştirilmiş bir versiyonudur. Hata terimlerinin otokorelasyonlu olduğu durumlarda da test doğru sonuçlar vermektedir. ADF testi, DF testindeki modele serinin gecikmeli fark terimlerini ekleyerek modeli genişletir. Gecikmeli fark terimleri, hata terimlerinde otokorelasyon varsa onu kontrol eder ve testi daha güvenilir hale getirir (Dickey ve Fuller, 1979; Said ve Dickey, 1984).

ADF birim kök testine ait hipotezler ise şu şekildedir;

- H_0 (Sıfır Hipotez): Değişkenlere ait seriler durağan değildir. Zaman serisi birim köke sahiptir.
- H_1 (Alternatif Hipotez): Değişkenlere ait seriler durağandır. Zaman serisi birim köke sahip değildir.

Analiz sonucundaki test sonuçlarına göre, olasılık değerinin(prob.)0.05'ten küçük olması durumunda sıfır hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde reddedilir; dolayısıyla, serilerin durağan olduğu, birim kök içermediği sonucuna ulaşılır. Olasılık değerinin 0.05'ten daha yüksek bir değer alması durumunda sıfır hipotezi reddedilemez ve serilerin durağan olmadığı, birim kök içerdiği tespit edilir.

Tablo 27'de değişkenlere ait ADF birim kök testi sonuçları ve durağanlık düzeyleri gösterilmiştir. Parantez içindeki değerler test sonuçlarından elde edilen olasılık (prob.) değerlerini göstermektedir. Köşeli parantez içindeki [c] sabiti, [c+t] ise sabit ve trendin olduğu modeli ifade etmektedir.

Tablo 27.

ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Seviye	1. Fark	Karar
LNGSYH	-3.478 [c+t] (0.2000)	-2.906 [c] (0.0000)	I(1)
LNBDDB	-2.906 [c] (0.0277)	-	I(0)
LNSSY	-2.905 [c] (0.2276)	-2.906 [c] (0.0000)	I(1)
LNİST	-2.905 [c] (0.6958)	-2.906 [c] (0.0000)	I(1)

Not: Parantez içindeki değerler prob. değerlerini ifade etmektedir.

ADF birim kök testi sonuçlarına göre, LNGSYH, LNSSY ve LNİST değişkenlerinin %5 anlamlılık seviyesinde düzey değerlerinde birim kök tespit edilmiştir; bu bağlamda ilgili değişkenler birinci farkları alındığında durağan hale gelmiştir. LNBDB ise %5 düzey değerlerinde birim köke rastlanmadığı için değişkenin düzey değerlerinde durağan olduğu sonucu ortaya çıkmıştır. Diğer bir deyişle, LNGSYH, LNSSY ve LNİST değişkenlerinin $I(1)$; LNBDB'nin $I(0)$ olduğu belirlenmiştir.

3.2.1.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi

Dickey-Fuller (DF) testi hata terimlerinin istatistik olarak bağımsız olduklarını ve sabit varyansa sahip olduklarını varsayar. DF testinin bağımsızlık ve homojenlik varsayımları, Phillips-Perron (1988) testinde terk edilmiş hata terimlerinin zayıf bağımlılığı ve heterojen dağılımı kabul edilmiştir. Böylece Phillips-Perron, Dickey-Fuller t-istatistiklerini geliştirmesinde hata terimlerinin varsayımları konusundaki sınırlamaları dikkate almamıştır (Phillips ve Perron, 1988).

PP birim kök testine ait hipotezler ise şu şekildedir;

- H_0 (Sıfır Hipotez): Değişkenlere ait seriler durağan değildir. Zaman serisi birim köke sahiptir.
- H_1 (Alternatif Hipotez): Değişkenlere ait seriler durağandır. Zaman serisi birim köke sahip değildir.

PP Birim Kök Testinin hipotezleri, ADF birim kök testine benzer şekildedir. Eğer olasılık değeri 0.05'ten küçük ise sıfır hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde reddedilir; eğer 0.05'ten büyük ise sıfır hipotezi reddedilemez ve seriler durağan değildir.

Tablo 28'de değişkenlere ait PP birim kök testi sonuçları ve durağanlık düzeyleri gösterilmiştir. Parantez içindeki değerler test sonuçlarından elde edilen olasılık (prob.) değerlerini göstermektedir. Köşeli parantez içindeki [c] sabitin, [c+t] ise sabit ve trendin olduğu modeli ifade etmektedir.

Tablo 28.

PP Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Seviye	1. Fark	Karar
LNGSYH	-3.478[c+t] (0.2031)	-2.906 [c] (0.0000)	I(1)
LNBDDB	-2.905 [c] (0.0090)	-	I(0)
LNSSY	-2.905 [c] (0.1911)	-2.906[c] (0.0000)	I(1)
LNİST	-2.905[c] (0.6944)	-2.906[c] (0.0000)	I(1)

Not: Parantez içindeki değerler prob. değerlerini ifade etmektedir.

PP birim kök testi sonuçlarına göre, LNGSY, LNSSY ve LNİST değişkenlerinin %5 anlamlılık seviyesinde düzey değerlerinde birim kök taşıdığı belirlenirken, LNBDDB değişkeninin düzeyde birim kök taşımadığı sonucu ortaya çıkmıştır. Yani, LNGSY, LNSSY ve LNİST değişkenlerinin I(1); LNBDDB değişkeninin ise I(0) olduğu ortaya çıkmıştır.

3.2.1.3. KPSS Birim Kök Testi

Çalışmada, son olarak, Kwiatkowski – Phillips – Schmidt - Shin (KPSS, 1992) birim kök testi uygulanmıştır. ADF testinin genelde düşük güç özelliklerine sahip olduğunu ve gecikme uzunluğu seçimine çok duyarlı olduğunu ortaya koymaktadır. Diğer birim kök testlerinden farklı olarak, testin hipotezleri tam tersi olacak şekilde kurulmaktadır (Kwiatkowski vd. 1992).

- H_0 (Sıfır Hipotez): Değişkenlere ait seriler durağandır.
- H_1 (Alternatif Hipotez): Değişkenlere ait seriler durağan değildir.

Teste ait istatistik değeri ile %5 kritik değerle karşılaştırılır. Eğer test istatistik değeri kritik değerden büyük ise sıfır hipotezi reddedilir. Yani, seri durağan değildir. Test istatistik değeri kritik değerden küçük ise sıfır hipotezi kabul edilir; serinin durağan olduğu tespit edilmektedir.

Aşağıda Tablo 29’da KPSS birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 29.*KPSS Birim Kök Testi Sonuçları*

Değişkenler	Seviye	1. Fark	Karar
LNGSYH	0.091[c+t]	-	I(0)
LNBDDB	0.243[c+t]	0.047 [c+t]	I(1)
LNSSY	0.096 [c+t]	-	I(0)
LNİST	0.191 [c+t]	0.066 [c+t]	I(1)

* %5 anlamlılık düzeyinde, düzey ve birinci fark için kritik değer 0.146 olarak belirlenmiştir.

Elde edilen test sonuçlarına göre, LNBDDB ve LNİST değişkenleri birinci farkları alındığında durağanlaşmaktadır. Diğer bir taraftan, LNGSYH ve LNSSY değişkenlerinin düzey değerlerinde durağan olduğu belirlenmiştir. Yani, LNBDDB ve LNİST değişkenlerinin I(1); LNGSYH ve LNSSY değişkenlerinin ise I(0) olduğu tespit edilmiştir.

Yapılan ADF, PP ve KPSS birim kök testi sonuçları değerlendirildiğinde, serilerin bir kısmının I(0) ve bir kısmının da I(1) olduğu belirlenmiştir. Böylece bir sonraki aşama olarak eş bütünleşme ilişkisinin varlığı test edilebilmektedir.

3.2.2. Eşbütünleşme Analizi

Eş bütünleşme analizi, zaman serisi verilerinde uzun dönemli denge ilişkilerini incelemek için kullanılan bir tekniktir. Özellikle, iki veya daha fazla zaman serisi arasında bir eş bütünleşme ilişkisinin var olup olmadığını test etmektedir. Bu analiz, serilerin kendi başlarına durağan olmamasına rağmen, belirli bir doğrusal kombinasyonları durağan hale geliyorsa, bu serilerin eş bütünleşik olduğu söylenmektedir. Yani seriler durağan olmasa bile uzun dönemde birlikte hareket ediyor olabilirler. Eş bütünleşme bu serilerin birbirinden kopmadan hareket ettiğini ifade etmektedir.

Eş bütünleşme ilişkisinin, analizinde kullanılan çeşitli yöntemler bulunmaktadır. 1987 yılında Engle ve Granger bir test geliştirmişlerdir ve bu test ile durağan olmayan serileri modellemeye başlamışlardır. Böylece eş bütünleşme testinin ilk çıkış noktası Engle-Granger olmuştur. Engle-Granger çalışmalarında iki değişken arasındaki uzun dönemli bir ilişkiyi araştırırken, modelde kullanılan tüm değişkenlerin aynı mertebeden durağan olduğunu varsaymaktadır. Değişkenler farklı

dereceden durağanlarsa Engle-Granger yaklaşımı kullanılmamaktadır (Engle ve Granger, 1987).

Eşbütünleşme ilişkisinin araştırıldığı ikinci yöntem ise Johansen eşbütünleşme testidir. Engle-Granger’de tekil bir eş bütünleşme ilişkisi elde edilmiştir ve sadece iki değişkenle analiz yapılmaktadır. İki den fazla değişken olduğu zaman ise eş bütünleşme ilişkisine bakılamamaktadır. Johansen 1988’de daha sonra Johansen ve Juselius 1990’da yaptıkları çalışmalarla bir eş bütünleşme testi geliştirmişlerdir. Eşbütünleşme testini VAR modeli çerçevesi içerisinde gerçekleştirmişlerdir. Bu model Engel Granger’in aksine yalnızca iki değişkenin olduğu serilerde değil, ikiden fazla değişkenlerin olduğu serilerde de kullanılabilmektedir. Dolayısıyla Johansen yaklaşımı Engle-Granger yönteminden daha ayrıntılı sonuçlar vermektedir. Şayet seriler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi varsa, düzey değerleriyle yapılacak analizde sahte regresyon problemiyle karşılaşılacaktır. Fakat Engle ve Granger (1987), Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) tarafından gerçekleştirilen eşbütünleşme testleri için tüm serilerin $I(0)$ yada tüm serilerin $I(1)$ olmaları gerekmektedir (Gündüz, 2008: 68).

Yukarıda da belirtildiği gibi çalışmamızda kullanılan seride değişkenlerin bazıları $I(0)$, bazıları da $I(1)$ seviyesinde durağan hale gelmektedir. Dolayısıyla değişkenlere ait zaman serilerinin durağanlaşma dereceleri farklılık gösterdiğinden çalışmamızda Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme testlerinin kullanılması mümkün değildir. Fakat 2001’de Pesaran vd. tarafından geliştirilen sınır testi yaklaşımı bu sorunu ortadan kaldırılmıştır. Pesaran vd. (2001) sınır testi yaklaşımına göre, serilerin düzey değerleri ile durağan olmalarına ve aynı dereceden farkları alındığında durağan hale gelmelerine gerek kalmadan, diğer bir ifade ile değişkenlerin bütünleşme derecelerinin aynı olmasına gerek kalmaksızın eş bütünleşmenin varlığı araştırılabilmektedir.

Çalışmada, ilk olarak birim kök testleri uygulanmıştır. Birim kök testinin ardından değişkenler arasındaki uzun dönemli eş bütünleşme ilişkisinin varlığı sınır testi yaklaşımı ile araştırılmıştır. Analiz için en uygun gecikme uzunluğu ise Schwarz kriteri (SC) esas alınarak belirlenmiştir. Seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi tespit edildikten sonra, uzun ve kısa dönemli ilişkileri incelemek için ARDL (Auto Regressive Distributed Lag) modelleri oluşturulmuştur. Ayrıca, çalışmada elde edilen modele ait otokorelasyon, değişen varyans ve spesüfikasyon hatası sınaması

istatistiklerine de yer verilmiştir. Ardından, CUSUM grafikleri elde edilerek katsayıların istikrarlılığı incelenmiştir.

3.2.2.1. Sınır Testi

ARDL analiz yönteminde, öncelikle, eş bütünleşme ilişkisinin tespit edilebilmesi için sınır testi uygulanmaktadır. Sınır testi ise en küçük kareler yöntemini esas almaktadır.

Uygulanan sınır testinde, bağımlı ve bağımsız değişkenlerin ilk gecikmesi F testi ile test edilmektedir. F testinin sıfır hipotezi, değişkenler arasında eşbütünleşme olmadığı şeklindedir. Alternatif hipotezi ise, aralarında eşbütünleşme ilişkisi vardır şeklindedir. Hesaplanan F istatistik değeri, Pesaran, Shin ve Smith (2001)' in çalışmasında yer alan, kritik değerlerle karşılaştırılmaktadır. Buna göre:

- Hesaplanan test istatistik değeri (F değeri), alt kritik değerin ($I(0)$) altındaysa sıfır hipotezi reddedilememektedir; eş bütünleşme ilişkisi yoktur.
- Hesaplanan test istatistik değeri (F değeri), üst kritik değerin ($I(1)$) üzerindeyse boş hipotezi reddedilmektedir; eş bütünleşme ilişkisi vardır.
- Hesaplanan test istatistik değeri (F değeri), iki sınır arasındaysa, eş bütünleşme ilişkisi olup olmadığı hakkında yorum yapılamamaktadır. Yani sonuç belirsizdir. Bu durumda, diğer eş bütünleşme testlerine bakılması gerekmektedir.

Sınır testi sonuçları, seriler arasında eş bütünleşme ilişkisi bulunduğunu gösteriyorsa, hem uzun dönemli hem de kısa dönemli ilişkileri analiz etmek için ARDL modeli kullanılmaktadır. Birim kök testlerinden sonra seriler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi ARDL analizi kapsamında, sınır testi aracılığıyla incelenmiş olup değişkenlerin birinci dönem gecikmelerine F testi yapılmıştır.

Tablo30.

Sınır Testi Sonuçları

K	F istatistik	%5 Kritik Değerler
3	13.52880	Alt Sınır $I(0)$ Üst Sınır $I(1)$ 4.01 5.07

Tablo 30’da yer alan k, kısıtlanmamış hata düzeltme modeli (UECM) denklemindeki bağımsız değişken sayısını ifade etmektedir. Sınır testi sonucuna göre, F istatistiğinin değeri, üst kritik değerden (I(1)) daha büyük olduğu için, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Eşbütünleşme ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşıldıktan sonra, seriler için ARDL modeli oluşturulmuştur.

3.2.2.2. ARDL Modeli

ARDL modeli, Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme yöntemleriyle karşılaştırıldığında, yukarıda bahsedildiği gibi çeşitli üstünlükleri bulunmaktadır. Her şeyden önce, ARDL yöntemiyle, değişkenlerin aynı mertebeden entegre olması beklenmeden eş bütünleşme ilişkisinin tespiti yapılabilmektedir.

Tablo 31’de ARDL modelinin tahmin sonuçları ve modele ait tanısal testler sunulmuştur.

Tablo 31.

ARDL (1,2,2,1) Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	t istatistik	Olasılık Değeri (Prob.)
LNGSYH (-1)	0.380	4.438	0.0000
LNBDDB	0.057	0.824	0.4135
LNBDDB (-1)	0.041	0.382	0.7034
LNBDDB (-2)	-0.180	-2.304	0.0250
LNSSY	0.021	0.364	0.7168
LNSSY (-1)	0.102	1.542	0.1288
LNSSY (-2)	0.123	2.485	0.0160
LNİST	1.277	10.443	0.0000
LNİST (-1)	-1.022	-7.038	0.0000
C	4.708	3.658	0.0006
Tanısal Test Sonuçları			
R ²		0.9971	
Düzeltilmiş R ²		0.9966	
X ² BG		0.5070	
X ² BP		0.5015	
X ² RAMSEY		0.5643	

Not: X² BG, X² BP ve X² RAMSEY; sırasıyla otokorelasyon, değişen varyans ve modelin uygunluğuna ilişkin testlerdir.

Modelde yapılan analiz sonucuna göre serisel korelasyon yani otokorelasyon sorununun rastlanmamıştır. Aynı zamanda, hata terimlerinin varyansının sabit olduğu, değişen varyans sorunu olmadığı tespit edilmiştir. Son olarak, model tanımlama hatasının bulunmadığı; yani, modelin uygun olduğu belirlenmiştir.

ARDL (1,2,2,1) modelinin tahmin sonuçlarına göre hesaplanan uzun dönem katsayılar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 32.

ARDL (1,2,2,1) Modelinden Elde Edilen Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Katsayı	t istatistik	Olasılık Değeri (Prob.)
LNBDDB	-0.131	-3.179	0.0024
LNSSY	0.400	5.390	0.0000
LNİST	0.410	2.734	0.0084

Yapılan analiz sonucuna göre, uzun dönemde dış borç ile ekonomik büyüme arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir. Bu sonuçlara göre, uzun dönemde brüt dış borcu %1 arttığında gayri safi yurt içi hasıla %0,13 azalmaktadır. Sabit sermaye yatırımları %1 arttığında ise gayri safi yurt içi hasıla %0,40 artmaktadır. Aynı şekilde istihdam oranı %1 arttığında gayri safi yurt içi hasıla %0,41 artmaktadır. Tüm bu bulgular istatistiksel ve iktisadi olarak anlamlıdır.

Uzun dönem ilişkisi tahmin edildikten sonra, değişkenler arasındaki kısa süreli ilişkiyi incelemek için hata terimleri ile serilerin fark değerlerini temel alan Hata Düzeltme Modeli tablo 33'te yer almaktadır.

Hata düzeltme teriminin katsayısı, kısa dönemde oluşan dengeden sapmanın, uzun dönemde ne kadarının dengeye geleceğini göstermektedir. Ayrıca, katsayının negatif bir değer alıp istatistiksel olarak anlamlı olması gerekmektedir.

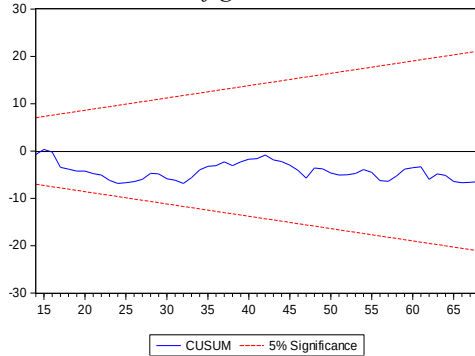
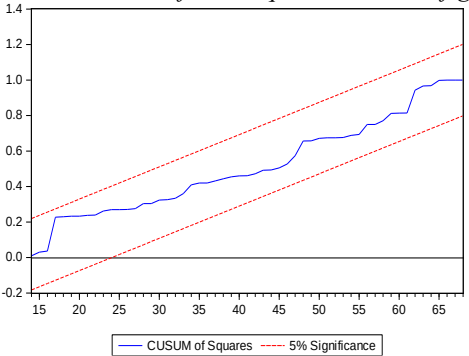
Tablo 33.*ARDL (1,2,2,1) Yaklaşımına Dayalı Hata Düzeltme Modeli Sonuçları*

Değişkenler	Katsayı	t istatistik	Olasılık Değeri (Prob.)
D(LNBDB)	0.057	0.824	0.4135
D(LNBDB(-1))	0.180	2.304	0.0250
D(LNSSY)	0.021	0.364	0.7168
D(LNSSY(-1))	-0.123	-2.485	0.0160
D(LNİST)	1.277	10.443	0.0000
ECT(-1)	-0.619	-7.228	0.0000

Hata düzeltme teriminin katsayısı -0.619 olarak tespit edilmiştir. Yani, hata düzeltme teriminin katsayısı negatif işaretli ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Kısa dönemde oluşacak bir dengeden sapmanın %61'i bir sonraki dönemde düzelerek uzun dönem dengesine ulaştığı anlamına gelmektedir.

Bu sonuçlara göre, dış borcun birinci farkının katsayısı pozitif fakat anlamsızdır. Ancak dış borcun farkının birinci gecikmesi pozitif ve anlamlıdır. Dolayısıyla kısa dönemde dış borç ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır fakat bu pozitif etkinin bir dönem gecikme ile ortaya çıktığı görülmektedir. Bu durum literatür ile de uyumludur.

Son olarak, ARDL analizi kapsamında modelde yer alan değişkenlerin istikrarlı olup olmadığını anlamak için CUSUM ve CUSUMSQ testleri uygulanmaktadır. Çalışmada yer alan katsayıların istikrarlılığı, Brown, Durbin ve Evans (1975) tarafından geliştirilen Cumulative Sum (CUSUM) grafikleri kullanılarak değerlendirilmiş ve elde edilen sonuçlar aşağıda gösterilmiştir.

Grafik 6.*CUSUM Grafiği***Grafik 7.***CUSUM Of Squares Grafiği*

CUSUM ve CUSUM of Squares grafiklerinden elde edilen sonuçlara göre eğriler, %5 anlamlılığı gösteren kritik sınırlar arasında yer almaktadır. Bu sonuca göre analizde yer alan katsayıların uzun dönemde istikrarlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

3.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Çalışmada, Türkiye’de, dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki 2005:Q1-2021:Q4 dönemi için ele alınmıştır. Analiz yöntemi olarak ARDL Sınır Testi Yaklaşımı kullanılmıştır. Bu yöntemin seçilmesinin temel sebebi, değişkenlerin durağanlık düzeylerinin farklılık göstermesi durumunda bile eş bütünleşme ilişkisinin belirlenebilmesidir. Başka bir deyişle, değişkenlerin $I(0)$ ya da $I(1)$ olmasından bağımsız olarak aralarındaki eş bütünleşme ilişkisi tespit edilebilmektedir. Ayrıca, ARDL analizi çerçevesinde Kısıtlanmamış Hata Düzeltme Modelinin (UECM) elde edilmesi, yöntemin daha güvenilir sonuçlar sunmasını sağlamaktadır. Sınır testi sonuçları, değişkenler arasında bir eş bütünleşme ilişkisinin varlığını ortaya koymuştur. Bu ilişki belirlendikten sonra ARDL modeli oluşturulmuştur.

ARDL modeline ait tanısal testler, otokorelasyon sorununa rastlanmadığını göstermiştir. Bunun yanı sıra, değişkenlere ait serilerin hata terimlerinin sabit bir varyansa sahip olduğu tespit edilmiştir. Son olarak, model tanımlama hatasının bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Uzun dönem için elde edilen analiz sonuçları değerlendirildiğinde, brüt dış borç, sabit sermaye yatırımları ve istihdam ile gayri safi yurt içi hasıla arasında hem istatistiki hem de iktisadi olarak anlamlı bir ilişki vardır. Yapılan analiz sonucuna göre, uzun dönemde brüt dış borcu %1 arttığında gayri safi yurt içi hasılayı %0,13 azaltmaktadır. Brüt dış borç artışı, hükümet veya özel sektörün finansman ihtiyacını karşılamak için dış kaynaklardan borçlandığını gösterir. Bu borç, yatırımları, kamu harcamalarını veya tüketimi arttırmak için kullanılabilir. Elde edilen bu dış kaynaklar, kamu alt yapı yatırımları, sanayi projeleri veya sosyal harcamalara yönlendirildiğinde, bu durum gayri safi yurt içi hasılda bir artışa yol açabilmektedir. Analiz sonuçlarına göre, brüt dış borç stokundaki artışın ekonomik büyüme üzerinde

negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu durum, dış borçların ekonomik büyümeyi desteklemek yerine, makroekonomik dengeler üzerinde baskı oluşturduğunu düşündürmektedir. Dış borçlanmanın verimsiz alanlara yönlendirilmesi, borç servis yükünün artması veya yatırımcı güveninde azalma gibi faktörler, büyüme üzerindeki olumsuz etkilerin potansiyel nedenleri olabilir. Bu bağlamda, sürdürülebilir bir büyüme için dış borçlanma politikalarının dikkatlice yönetilmesi ve borçların üretken yatırımlara yönlendirilmesi sağlanabilir.

Sabit sermaye yatırımları %1 arttığında gayri safi yurt içi hasıla %0,40 artmaktadır. Sabit sermaye yatırımları, ekonomik faaliyetlerin ve gayri safi yurt içi hasılanın temel itici gücüdür. Yatırımlar doğrudan harcamaları arttırmaktadır ve çarpan etkisi yoluyla toplam harcama düzeyine katkı sağlar. Doğrudan harcamaların artması toplam talebi yükseltir, bu da büyümeye katkı sağlamaktadır. Sabit sermaye yatırımları, ekonominin uzun vadeli üretkenliğini artırarak büyümeyi sürdürülebilir hale getirir.

İstihdam oranı %1 arttığında gayri safi yurt içi harcamaları %0,41 artmaktadır. Bu durum istihdam artışının üretim kapasitesini genişletmesi, tüketim harcamalarını artırması ve dolayısıyla toplam talebe olumlu yansımasıyla açıklanabilir. Özellikle sanayi, hizmetler ve tarım sektörlerinde istihdam edilen nüfusun artışı, ekonomik büyüme dinamiklerini desteklemiş olabilir. Ancak, istihdamın sektörel dağılımı, kayıt dışılık oranı ve iş gücünün verimliliği gibi faktörler de bu ilişkinin gücünü belirleyebilmektedir.

Kısa dönemde brüt dış borç stokundaki artışın ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ancak bu durum bir dönem gecikme ile ortaya çıkmaktadır. Bu durum literatürde geçen Borç Fazlası (Debt Overhang) teorisi ile de uyumludur. Zira borç alındığında ekonomi hemen büyümeyiz; bu etkinin belirli bir süre gecikmeyle ortaya çıkması beklenir.

Modelde hata düzeltme katsayısının -0.61 olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumda, modelde, kısa dönemde oluşan dengeden sapmaların %61'i bir sonraki dönemde dengeye gelmektedir. CUSUM ve CUSUM Of Squares sonuçlarına göre, analiz sonucu elde edilen katsayıların uzun dönemde istikrarlı olduğu anlaşılmaktadır.

Çalışmada, literatürde yer alan Ulusoy ve Küçükkale (1996), Fosu (1996), Patillo vd. (2002), Clements vd. (2003), Bilginoğlu ve Aysu (2008), Yücesan (2011), Mercan ve Ergen (2018) vb. çalışmalarla uyumlu sonuçlar elde edilmiştir. Papanek (1973), Stoneman (1975), Balassa (1978), Özer (2014), Kutlu ve Yurttagüller (2016), Olivia ve Batiz (2002), Tuncay ve Keskin (2021) çalışmalarıyla ise farklı sonuçlar tespit edilmiştir.

Çalışmanın bu bölümünde, dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ekonometrik uygulama üzerinden analiz edilmiştir. Analiz kapsamında ARDL modeli ve durağanlıkla ilgili teorik bilgiler açıklanmıştır. Daha sonra, çalışmada kullanılan modele ait ekonometrik uygulama sonuçları gösterilmiştir. Son olarak da, analiz bulguları değerlendirilerek yorumlanmıştır.

SONUÇ

Bir ekonominin büyümesini reel GSYH'deki dönemsel artışlar şeklinde ifade etmek mümkündür. Buna göre üretimin artırılması yoluyla ekonominin büyümesinin sağlanması, yani GSYH'nın artışı için ekonomistler farklı politikalar geliştirmişlerdir. İktisat okulları da bu amaçla ekonomik büyüme ile ilgili fikirlerini, ekonomik büyümeye yönelik çözüm önerilerini sunmuşlardır.

Dış borç durumu incelendiğinde ise gelişmekte olan ülkelerin başlıca ortak sorunu büyümenin gerçekleşebilmesi için gerekli olan iç tasarruflarının yetersiz olmasıdır. Hükümetler bu yetersiz tasarrufları gidermek için gerekli olan yatırımların finansmanında kullanmak üzere dış kaynaklara başvurmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmanın sağlanması için farklı türlerde dış borç alındığı görülmektedir. Dış borçlanma, program kredileri, proje kredileri, röfinansman ve bağlı krediler şeklinde kullanılabilir. Alınan dış borcun makro ekonomik etkileri incelendiğinde ise başta ekonomik büyüme olmak üzere, gelir dağılımı, dış ticaret, döviz kurları, ekonomik yapı ve düzen üzerinde etkili olduğu görülmektedir. Bu etkiyi açıklayan farklı teoriler de bulunmaktadır.

Analiz sonuçlarına göre, elde edilen bu dış kaynaklar, kısa dönemde gayri safi yurt içi hasılda bir artışa yol açtığı görülmektedir. Ancak bu durum bir dönem gecikme ile ortaya çıkmaktadır. Uzun dönemde ise, elde edilen dış kaynakların gayri safi yurt içi hasılayı azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki bulunmamasının temel nedeni, dışarıdan alınan kaynakların verimli alanlara kanalize edilmemesidir. Bir başka neden ise dış kaynakları üretken ve verimli alanlara yatırım olarak kullanmak yerine röfinansman olarak kullanılmasıdır. Bu yüzden ekonomik, siyasi çeşitli politik külfetlere katlanılarak alınan dış borçlar, geri dönüşümü olan ve üretken alanlara yatırılırsa ekonomik büyümeyi artırmaktadır. Fakat alınan dış borçlar, üstteki nedenler dışında borç ödemek ve cari harcamaları karşılamak amacıyla alınırsa veya verimsiz alanlarda kullanılırsa ülke ekonomisi üzerinde negatif etki yaratmaktadır. Bu bağlamda, sürdürülebilir bir büyüme için dış borçlanma politikalarının dikkatlice yönetilmesi ve borçların üretken yatırımlara yönlendirilmesi sağlanabilir.

KAYNAKÇA

- Açba, S. (1991). *Devlet Borçlanması*. Ankara: Adım Yayıncılık.
- Adıyaman, A. T. (2006). Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri. *Sayıştay Dergisi*, 62, 21-45.
- Akar, H. (2013). *Dış Borç Sorunu ve Mali Kriz*. (Yüksek Lisans Tezi), Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.
- Akdağ, A. (2007). *Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyümeye Etkisi*. (Yüksek Lisans Tezi), Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Balıkesir.
- Akdış, M. (2003). Türkiye'nin Borç Gelişimi Sorunlar Öneriler, *Active Bankacılık ve Finans Dergisi*, 30, 62-76.
- Akdoğan, A. (2003). *Kamu Maliyesi*. (Genişletilmiş Dokuzuncu Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akın, F. (2015). Gelir Dağılımı Ve Gelir Dağılımına Müdahale Gereği. *İş ve Hayat*, 1/1, 9-24.
- Akkaya, A. T. (2010). *Uluslararası Borç Krizi Ve Türkiye Borçlarının Sürdürülebilirliği*. (Yüksek Lisans Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Altuncu, Z. (1989). *Az Gelişmiş Ülkelerde Dış Borç Sorunu ve Türkiye*. (Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Aysu, Y. (2011). *1980 Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Sorunu Ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi*. (Yüksek Lisans Tezi), Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Bailliu, J. (2000). Private Capital Flows, Financial Development, and Economic Growth in Developing Countries. *Bank of Canada Working Paper*, 15, 1-22.
- Bal, H. (2000). *Uluslararası Finansman Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları.

Balassa, B. (1978). Exports and Economic Growth: Further Evidence. *Journal of Development Economics*, 5, 181-189.

Bayraktaroğlu, A. (2018). *Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi*.(Yüksek Lisans Tezi),Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sivas.

Biçer, B. (2020). Dış Borç – Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1970-2017 Dönemi Türkiye Örneği.*Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4/1, 23-45.

Bilginoğlu, M. A. ve Aysu, A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği.*Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 31, 1-23.

Birinci, A. (1998). Nüfus Artışının Ekonomiye Yaptığı Etkiler Açısından Değerlendirilmesi Ve Türkiye’deki Yansımaları. *Atatürk Üniversitesi Ziraat Fakültesi Dergisi*, 29/1, 153-162.

Buchanan, J. M. (1958). *Public Principles of Public Debt*. Homewood, Illinois: Richard D. Irwin Inc.

Canko, S. (2003).*Türkiye’de Kamu İç Borçlanmasının Ekonomik Etkileri (1980-2001)*. (Doktora Tezi). İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Cebeci Mazlum, E. (2020). Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: 1990-2016 Dönemi Latin Amerika Ülkeleri Örneği.*Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 12/2, 145-162.

Ceylan, S. ve Durkaya, M. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Asimetrik Ko-Entegrasyon Analizi. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 26/301, 91-115.

Clements, B., Bhattacharya, R. and Nguyen, T. Q. (2003). External Debt, Public Investment and Growth in Low-Income Countries, *IMF Working Paper*, WP/03/249, 1-25.

Cohen, D. (1993). Low Investment and Large LDC Debt in the 1980’s. *The American Economic Review*, 83/3, 437-449.

Cohen, D. (1996). The Sustainability of African Debt. *Policy Research Working Paper*, 1621.

Çataloluk, C. (2009). Kamu Borçlanması, Gerçekleşme Biçimi Ve Makro Ekonomik Etkileri (Teorik Bir Yaklaşım, Türkiye Örneği). *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12/21, 240-258.

Çelik, F. (2017). Foreign Borrowing, Reasons And Results Turkey Sample. *Press Academia Procedia*, 4/42, 319-326.

Çelik, S. ve BaşkonuşDirekci, T. (2013). Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi (1991-2010). *International Periodical For The Languages, Literature and History of Turkish or Turkic*, 8/3, 111-135.

Çöğürçü, İ. (2011). *Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Ekonometrik Bir İnceleme (1980-2009)*. (Doktora Tezi), Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.

Çöğürçü, İ. ve Çoban, O. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009). *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13/21, 133-149.

Çukurçayır, S. (2011). *Dış Borçların Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği (1980-2010)*. (Yüksek Lisans Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.

Davarcıoğlu Özaktaş, F. (2008). Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Yeni Yaklaşımlar ve Türkiye Deneyimi. *Akademik İncelemeler Dergisi*, 3/1, 157-174.

Demir, Y. (2007). Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Olan Etkisinin Türkiye Bağlamında Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, 34, 152-161.

Dickey, D. A. and FULLER, W.A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With A Unit Root. *Journal of the American Statistical Association*, 74, 427–431.

Dibo, M. (2009). *Dış Borçlanma ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye’deki Krizlerin Analizi (1994-2001)*. (Yüksek Lisans Tezi), Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.

Dikmen, N. (2005). Osmanlı Dış Borçlarının Ekonomik Ve Siyasi Sonuçları. *Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 19/2, 137-159.

Doğanyigit, S. (1992). Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları. *Sayıştay Dergisi*, 3/9, 26-30.

Doru, O. (2019). *Dış Borçların Etkileri: Türkiye Örneği*. (Yüksek Lisans Tezi), Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.

Dönek, E. (1995). Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve 1980 Sonrası Boyutları. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 50(1-2), 173-186.

Dursun, B. (2019). *Türkiye'de Dış Borç Gelişimi Ve Ekonomik Etkileri*. (Yüksek Lisans Tezi), Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sivas.

Eğilmez, M. (2013). Dış Borçlarımız ve Yorum Farkları, Kendime Yazılar. Erişim Tarihi: 24.07.2023.

Ejigayehu, D. A. (2013). *The Effect of External Debt on Economic Growth: A Panel Data Analysis on the Relationship Between External Debt and Economic Growth*. Independent thesis Advanced level (degree of Master), Södertörn University School of Social Sciences.

Eker, A. ve Meriç, M. (1999). *Devlet Borçları (Kamu Kredisi)*. İzmir: Doğu Matbaacılık.

Engle, R. and Granger, C. (1987). Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. *Econometrica*, 55, 251-276.

Erdem, M. (2006). *Devlet Borçları*. Bursa: Ekin Kitabevi.

Eren, C. S. (2000). *Dış Borçlanmada İstikrar Programlarının Türkiye'nin Kalkınma Sürecine Etkisi (IMF Örneği)*. (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Erol, A. (2004). Borçlanmanın Ekonomik Etkileri. *İşletme Finans ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 41/479, 65-86.

Esener, Ç. (2013). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Ve Türkiye'de Dış Borçlanmanın Belirleyicilerinin İncelenmesi: 1980–2010*. Ankara: T.C. Maliye Bakanlığı Straji Geliştirme Başkanlığı Yayın No: 2013/424.

- Eser, M. (2021). *Türkiye'nin Dış Borçları*, Ankara: İksad Yayınevi.
- Fosu, A.K. (1996). The Impact of External Debt on Economic Growth in Sub-Saharan Africa. *Journal of Economic Development*, 21/1, 93-118.
- Gümüş, N. (2001). *Türkiye'nin Dış Borç Sorunu Ve Dış Borçların Türkiye Ekonomisine Etkileri*.(Yüksek Lisans Tezi), Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Gündüz, Ö. (2008). *Dış Borç Stok Ve Servisinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*. (Yüksek Lisans Tezi), Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- İnce, M. (2001).*Devlet Borçları ve Türkiye*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- İntaş, Ö. (2019).*24 Ocak 1980 Ekonomik Kararların Türkiye Ekonomisine Etkileri, Yansıması Ve Sonuçları*. (Yüksek Lisans Tezi), Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Diyarbakır.
- Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegrating Vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 231-254.
- Johansen, S. and Juselius, K. (1990). Maximum Likelihood Estimation and Inference on Cointegration—With Applications to the Demand for Money. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52, 169-210.
- Kadioğlu, Y. (2007). *Türkiye Ekonomisi'nde Dış Borç Sorunu Ve Dış Borçların Sürdürülebilirliği*.(Yüksek Lisans Tezi),Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kadiroğlu, A. (2023). Türkiye'de Döviz Kuru Ve Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisinin Ampirik Analizi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 41, 64-77.
- Kalenderoğlu, M. (2005). *Kamu Maliyesi Bütçe ve Borçlanma*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Karabulut, T. (2006). Türkiye'de Kişisel Gelir Dağılımı Araştırmalarının Analizi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 9/1-2, 21-36.

Karagöl, E. (2002). The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The Case of Turkey. *Central Bank Review*, 2/1, 39-64.

Karagöz, K. (2007). Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme. *Sayıştay Dergisi*, 66-67, 99-110.

Karagöz, M. (1992). *Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorunu Ve Türkiye’nin Dış Borçları*. (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Karluk, R. (2007). *Cumhuriyet’in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi’nde Yapısal Dönüşüm*. İstanbul: Gözden Geçirilmiş 11. b, Beta Basım Yayım.

Karta, N. (2013). 19. Yüzyıl Osmanlı İmparatorluğu’nda Yeni Vergilendirme Çalışmaları ve Mali Yapıya Etkisi. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 17/3, 225-238.

Kazgan, G. (2002). *Tazminattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Kırcalı, N. (1991). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borçlanma Ve Türkiye Örneği*. (Uzmanlık Tezi), Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, Ankara.

Kozalı, J. (2007). *Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği*. (Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Kutlu, S. ve 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 Fakültesi Dergisi*, 38/1, 229-248.

Kwiatkowski, D., Phillips, P.C. B., Schmidt, P. and Shin, Y. (1992). Testing The Null Hypothesis of Stationarity Against the Alternative of a Unit Root: How Sure Are We That The Economic Time Series Have a Unit Root?. *Journal of Econometrics*, 54, 159-178.

Mayar, R. (2020). *Dış Borçlar ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Ekonometrik Bir İnceleme*. (Yüksek Lisans Tezi), Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Niğde.

Mercan, N. ve 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. (1997). Dış Borçlanmanın Yatırımlar Üzerindeki Etkisi. *Dış Ticaret Dergisi*, 7.

Mızırak, Z. ve Karabulut, T. (2018). *Makroekonomik Göstergelerin Analizi*. İstanbul: Çizgi Kitabevi.

Mosley, P. (1980). Aid, Savings and Growth Revisited. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 42/2, 79-95.

Moss, T. J. and Chiang, H. S. (2003). *The Other Cost of High Debt in Poor Countries: Growth, Policy Dynamics and Institutions*. Issue Paper on Debt Sustainability No. 3, Center for Global Development.

Nissanke, M. ve Ferrarini, B. (2001). Debt dynamics and contingency financing: Theoretical reappraisal of the HIPC initiative. *United Nations University (UNU)/World Institute for Development Economics Research (WIDER)*, 2001/139, 1-46.

Nwannebuikwe, U.S., Ike, U.J and Onuka, I.O. (2016). External debt and economic growth: The Nigeria experience. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, 4/2, 33-45.

OECD.(2024a). Quarterly National Accounts. <https://data-explorer.oecd.org/?pg=0&snb=42&tm=quarterly%20gdp>. Erişim Tarihi: 16.01.2025.

OECD. (2024b). Infra-Annual Labor Statistics: Employees Total for Türkiye, FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis. <https://fred.stlouisfed.org/series/LFESEETTTRQ647S>, Erişim Tarihi: 16.01.2025.

Olcar, A. (2013). *Türkiye'nin Dış Borç Sorunu Ve Kriz Etkileri*. (Yüksek Lisans Tezi), Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çorum.

Olivia, M. A., ve Batiz, L. R. (2002). Political Institutions, Capital Flows, and Developing Country Growth: An Empirical Investigation. *Review of Development Economics*, 6/2, 248-262.

Onur, C. (2010). *Türkiye’de Dış Borçların Ekonomik Büyümeye Etkilerinin Analizi*. (Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Özbek, Ö. (2007). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu Ve Türkiye İncelemesi*. (Yüksek Lisans Tezi), Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Özdemir, B. (2009). *Osmanlı Devleti Dış Borçları: 1854-1954 Döneminde Yüzyıl Süren Boyunduruk*. Ankara: Ankara Ticaret Odası Yayınları.

Özer, S. (2014). *Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980 - 2010 Dönemi Üzerine Bir Araştırma*. (Yüksek Lisans Tezi), Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Giresun.

Özkan, H. (2006). *Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Türkiye Örneği*. (Yüksek Lisans Tezi), Çukurova Üniversitesi, Adana.

Papanek, G. F. (1973). Aid, Foreign Private Investment, Savings, and Growth in Less Developed Countries. *Journal of Political Economy*, 81/1, 120-130.

Pattillo, C., Poirson, H., and Ricci, L. (2002). External Debt and Economic Growth. *IMF Working Paper*, WP/02/69, 39/2, 1-49.

Pesaran, M. H., Shin, Y. and Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16/3, 289-326.

Phillips, P. C. B. and Perron, P. (1988). Testing for a Unit Root in Time Series Regression. *Biometrika*, 75/2, 335-346.

Poyraz, E. (1995). *1985-1995 Yıllarında Dış Borçların Ekonominin Genel Dengesi ve Ödemeler Dengesi Üzerindeki Makro Analizi*. (Uzmanlık Tezi). Kamu Finansman Genel Müdürlüğü Hazine Müsteşarlığı, Ankara.

Raddad, A. (2016). Dış Borçlanma ve Sınıflandırılması: Türkiye Örneği (2005-2015). (Seminer Çalışması), Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kayseri.

Reinhart, C. M. ve Rogoff, K. S. (2011). The Forgotten History of Domestic Debt. *The Economic Journal*, 121, 319–350.

Rolph, E. A. (1957) . Principles of Debt Management. *American Economic Review*, 42/3, 302-320.

Sachs, J. D. (2002). Resolving the Debt Crisis of Low-Income Countries. *Brookings Papers on Economic Activity*, 33/1, 257-286.

Safdari, M., and Mehrizi, M. A. (2011). External Debt and Economic Growth in Iran. *Journal of Economics and International Finance*, 3/5, 322- 327.

Said, E. and Dickey, D. A. I. (1984). Testing for Unit Roots in Autoregressive-Moving Average Models of Unknown Order. *Biometrika*, 71, 599-607.

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

Stoneman, C. (1975). Foreign Capital and Economic Growth. *World Development*, 3/1, 11-26.

Sugözü, İ. H. ve Yiyit, M. (2010). Borçlanmanın Enflasyona Etkisi Üzerine Teorik Yaklaşımların Temel Özellikleri. *Maliye Dergisi*, 158, 365-373.

Syzdykova, A. and Abubakirova, A. (2016). Kazakistan’da Dış Borç ve Borç Yönetimi Sorunu. *ВестникКарагандинскогоуниверситета*, 2/82, 68-74.

Şeker, M. (2005). *Dış Borçlanma, Borç Krizleri Ve Türkiye*. (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Şeker, M. (2006). Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış Ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri. *Sosyoekonomi*, 3/3,73-92.

Şenel, T. İ. (1994). *Türkiye’de Dış Borçların Artış Sebepleri, Sektörel Dağılımı ve Makro Ekonomik Etkileri*. (Uzmanlık Tezi), Hazine Dış Ticaret Müsteşarlığı, Ankara.

Tandırcıoğlu, H. (2000). Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2/2, 260-284.

Tanrıkulu, K. (1983). *Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisinin Değerlendirilmesi*. (Yayımlanmamış Uzmanlık Tezi), İktisadi Plânlama Başkanlığı, Ankara.

TOBB(2022). <https://tobb.org.tr/Documents/yayinlar/2023/79ER.pdf>, Erişim Tarihi: 26.08.2023.

Todara, M. P. and Smith, S. C. (2015). *Economic Development (12th ed.)*. Pearson Education.

Tokay, S. (2011). *Dış Borçlar ve İktisadi Büyüme İlişkileri: Türkiye zerine Bir Uygulama*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.

Tuncay, . ve Keskin, T.G.(2021). Gelişmekte Olan Ekonomilerde Dış Borçlanma Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Journal of Social and Humanities Sciences Research*, 8/76, 2771-2781.

Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. <https://www.sbb.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 03.12.2024.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi. <https://evds2.tcmb.gov.tr/>, Erişim Tarihi: 03.12.2024.

Uluatam, . (1999) *Kamu Maliyesi* (Altıncı Baskı), Ankara: İmaj Yayıncılık.

Uludağ, İ. ve Serin, V. (1987). *Dış şoklara Karşı Dünyada ve Türkiye’de Geliştirilen İstikrar Politikaları*, İstanbul:İTO yayını, Yayın No:1987-20.

Ulusoy, A. (2001). *Devlet Borçlanması* (Birinci Baskı), Trabzon: Derya Kitapevi.

Ulusoy, A., Küçükkale, Y. (1996). Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon zerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 7/21, 13-25.

Uyar, G. (2019). *Türkiye’de Dış Borçların Ekonomik Büyümeye Etkisi: 1970-2017*. (Yüksek Lisans Tezi), Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Balıkesir.

Uysal, D., zer, H. ve Mucuk, M. (2009). Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye rneği (1965-2007). *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23/4, 161-178.

Yaraşır Tülümce, S. ve Yavuz, E. (2017). Türkiye’de Borçlanma Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, ICMEB17 zel Sayısı, 13/13, 1034-1048.

Yaşa, M. (1981). *Devlet Borçları*. İstanbul: Has Kutulmuş Matbaası.

Yavuz, A. (2009). Başlangıcından Bugüne Türkiye’nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler. *Süleyman Demirel Üniversitesi Fen-Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2009/20, 203-226.

Yavuzer, M. T. ve Hotunluoğlu, H. (2020). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye (2000:Q1 -2019:Q3). *İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi*, 9/5, 3930-3950.

Yazıcı, G. (1993). *Dış Borç Yönetimi*.(Doktora Tezi), İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Yerasimos, S. (1980). *Azgelişmişlik Sürecinde Türkiye-Bizans’tan 1971’e*. Çeviren Babür Kuzucu, İstanbul: Gözlem Yayınları.

Yıldız, F. (2024). *Kamu Borçlarının Belirleyicileri Türkiye ve Avrupa Birliği lkeleri Analizi*. Gaziantep: Özgür Yayınları.

Yılmaz, M. (2008). *Gelişmekte Olan lkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar – Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi*.(Yüksek Lisans Tezi),Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Yücesan, M. (2011). *Türkiye’nin Dış Borçlarının Analizi Ve Ekonomik Büyüme zerine Etkileri*. (Yüksek Lisans Tezi), Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Manisa.

Zerenler, M. (2003). Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi zerine Etkileri. *S İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 3/5, 186-214.

Were, M. (2001). The Impact of External Debt on Economic Growth in Kenya: An Empirical Assessmnet. *World Instute for Development Economic Research, Discussion Paper (WIDER)*,2001/116,1-21.

