

**T.C.  
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**Sera TOKTAY**

**DIŞ BORÇLAR VE İKTİSADİ BÜYÜME İLİŞKİLERİ:  
TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**TEZ YÖNETİCİSİ  
Doç. Dr. Alaattin KIZILTAN**

**ERZURUM- 2011**



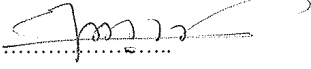
T.C.  
ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ




TEZ KABUL TUTANAĞI

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Doç.Dr.Alaattin KIZILTAN danışmanlığında, Sera TOKTAY tarafından hazırlanan bu çalışma 19/ 04 / 2011 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından İKTİSAT Anabilim Dalı'nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

**Başkan** :Prof.Dr.Ö.Selçuk EMSEN İmza: 

**Jüri Üyesi** :Doç.Dr.Alaattin KIZILTAN İmza: 

**Jüri Üyesi** :Doç.Dr.Bener GÜNGÖR İmza: 

Yukarıdaki imzalar adı geçen öğretim üyelerine aittir. .... / ..... / .....

Prof. Dr. Mustafa YILDIRIM  
Enstitü Müdürü

**İÇİNDEKİLER**

<b>ÖZET</b> .....	<b>IV</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>V</b>
<b>KISALTMALAR</b> .....	<b>VIII</b>
<b>TABLolar LİSTESİ</b> .....	<b>VI</b>
<b>ÖNSÖZ</b> .....	<b>IX</b>
<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>

**BİRİNCİ BÖLÜM****DIŞ BORÇLAR: TEORİK ÇERÇEVE**

<b>1.1. DIŞ BORÇ TANIMI</b> .....	<b>3</b>
<b>1.2. DIŞ BORÇ DIŞ YARDIM KAVRAMLARI</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ KAVRAMLAR</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3.1. Dış Borç Servis Kapasitesi</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3.2. Dış Borç Yüğü</b> .....	<b>5</b>
<b>1.3.3. Kredibilite ( Kredi değeri)</b> .....	<b>5</b>
<b>1.3.4. Dış Borç Yönetimi</b> .....	<b>6</b>
<b>1.3.5. Konsolidasyon (Tahkim)</b> .....	<b>7</b>
<b>1.3.6. Konversiyon</b> .....	<b>7</b>
<b>1.3.7. Moratoryum</b> .....	<b>7</b>
<b>1.3.8. Konsorsiyum</b> .....	<b>7</b>
<b>1.4. DIŞ BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI</b> .....	<b>8</b>
<b>1.4.1. Kaynağına Göre Dış Borçlar</b> .....	<b>8</b>
<b>1.4.1.1. Resmi Kaynaklı Dış Borçlar</b> .....	<b>8</b>
<b>1.4.1.2. Özel Kaynaklı Dış Borçlar</b> .....	<b>8</b>
<b>1.4.2. Vadesine Göre Dış Borçlar</b> .....	<b>8</b>
<b>1.4.2.1. Kısa Vadeli Borçlar</b> .....	<b>9</b>
<b>1.4.2.2. Orta ve Uzun Vadeli Borçlar</b> .....	<b>9</b>
<b>1.4.3. Kullanılış Şekline Göre Dış Borçlar</b> .....	<b>9</b>
<b>1.4.3.1. Proje Kredileri</b> .....	<b>10</b>
<b>1.4.3.2. Program Kredileri</b> .....	<b>10</b>
<b>1.4.3.3. Röfinansman Kredileri</b> .....	<b>10</b>

1.4.3.4. Serbest ve Bağlı Krediler .....	11
1.4.4. Geri Ödeme Şekline Göre Dış Borçlar .....	12
1.4.4.1. Dövizle Ödenecek Borçlar .....	12
1.4.4.2. Ulusal Parayla Ödenecek Borçlar .....	12
1.4.5. Borçluların Statüsüne Göre Dış Borçlar.....	12
1.4.5.1. Kamu ve Kamu Garantisi Altında Borçlanan Kit vb. Birimler. ....	12
1.4.5.2. Kamu Garantisi Altında Olmayan Büyük Ölçekli Firmalar .....	13
1.5. ÜLKELERİN DIŞ BORÇLANMA NEDENLERİ.....	13
1.5.1. İç Tasarrufların Yetersizliği.....	14
1.5.2. Bütçe Açıkları .....	14
1.5.3. Cari İşlemler Açığı.....	17
1.5.4. Vadesi Gelmiş Diğer Borçlar.....	19
1.5.5 Savunma Harcamaları .....	19
1.6. GELİŞMİŞ ÜLKELERİN BORÇ VERME NEDENLERİ .....	19
1.7. DIŞ BORÇLARIN SINIRLILIĞI VE TEMEL KRİTERLER .....	20
1.7.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi .....	21
1.7.2. Ödemeler Bilançosu Dengesi.....	22
1.7.3. Dış Borcun Vadesi .....	23
1.7.4. Kısa Dönem Dış Borç Servisi Kapasitesi .....	23
1.7.5. Uzun Dönem Dış Borç Servisi Kapasitesi .....	24
1.8. DIŞ BORÇLANMADA TEORİK ALT YAPI.....	25
1.8.1. Klasik Yaklaşım ve Borçlanma .....	25
1.8.2. Neoklasik Yaklaşım ve Borçlanma .....	28
1.8.3. Keynesyen Yaklaşım ve Borçlanma .....	28
1.8.4. Post Keynesyen Yaklaşım ve Borçlanma .....	29
1.8.5. Rasyonel Beklentiler ve Parasalcı Yaklaşım.....	29
1.9. EKONOMİK BÜYÜME ve SERMAYENİN ÖNEMİ.....	30
1.9.1. İkiz Açık Teorisi .....	31
1.9.2. Klasik Büyüme Teorisi .....	32
1.9.3. Harrod-Domar Modeli .....	33
1.9.4. Solow Modeli.....	36
1.9.5. İçsel Büyüme Modelleri.....	37

1.9.6. Kapalı Çember Kuramları (R. Nurkse).....	38
1.9.7. Tarihsel Büyüme Aşamaları Kuramı (W. W. Rostow) .....	39
1.9.8. Prebisch, Myrdal ve Singer'in Büyüme Modeli .....	40

## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLARININ TARİHİ GELİŞİMİ

2.1. CUMHURİYET ÖNCESİ DIŞ BORÇLAR .....	41
2.2. 1923-1949 DÖNEMİ BORÇLANMA .....	42
2.3. 1949-1960 DÖNEMİ DIŞ BORÇLANMA.....	43
2.4. 1960-1980 DÖNEMİ DIŞ BORÇLANMA.....	45
2.5. 1980- 2000 DÖNEMİ DIŞ BORÇLANMA.....	48
2.6. 2000 SONRASI DIŞ BORÇLANMA.....	51

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA

3.1. SEÇİLMİŞ ÇALIŞMALAR .....	55
3.2. VERİ VE METODOLOJİ .....	68
3.3. MODEL.....	68
3.4. DEĞİŞKENLERE AİT TEMEL İSTATİSTİK ÖZELLİKLER .....	69
3.5. DEĞİŞKENLER ARASINDAKİ KORELASYONLAR .....	70
3.6. DURAĞANLIK.....	72
3.7. BİRİM KÖK TESTİ .....	73
3.8. VAR ANALİZİ.....	82
3.9. VARYANS AYRIMLAŞTIRMASI.....	86
SONUÇ ve DEĞERLENDİRME .....	93
KAYNAKLAR.....	97
Ek:1 Etki Tepki Grafikleri .....	106
ÖZGEÇMİŞ.....	107

**ÖZET****YÜKSEK LİSANS TEZİ****DIŞ BORÇLAR VE İKTİSADİ BÜYÜME İLİŞKİLERİ:  
TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA****Sera TOKTAY****Danışman: Doç. Dr. Alaattin KIZILTAN****2011- sayfa: 107-IX****Jüri: Doç. Dr. Alaattin KIZILTAN****Prof. Dr. Ö. Selçuk EMSEN****Doç. Dr. Bener GÜNGÖR**

Tez çalışmasının amacı dış borçların öncelikle ekonomik büyüme üzerine etkilerini incelemek, milli gelir, reel faiz, dış açık, döviz kurları ve fiyatlar genel düzeyi ile dış borçlar arasındaki ilişkiyi tahmin etmektir. Bu doğrultuda çalışmada dış borçlarla ilgili kavramlar tanıtılmakta ve dış borçların nedenleri ve çeşitleri üzerinde durulmaktadır. Çeşitli iktisat okullarına göre dış borçların teorik çerçevesi çizilmektedir. Uygulamaya geçmeden önce Türkiye'nin dış borçları dönemler itibariyle ele alınmaktadır. Uygulama bölümünde ise Türkiye'nin 1975-2008 yılların ait veriler kullanılarak Nedensellik analizi ve VAR testi yapılmıştır.

Tahmin sonuçlarına göre dış açık ve döviz kurları dış borçlar üzerinde doğrudan etkilidir. Dış borçlar ve milli gelir arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu bakımdan Türkiye'nin almış olduğu dış borçların ekonomik büyüme sürecine etkisi olmadığı ifade edilebilir. Bunun birlikte Türkiye'nin dış borçları dönemler itibariyle artış göstermektedir. Türkiye'nin dış borçlarının artması anlamında çıkmazdan kurtulması için uzun dönemli yapısal önlemler alması gerekmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Dış Borç, Milli Gelir, Dış Açık, Döviz Kurları, Reel Faizler, Fiyatlar Genel Düzeyi

**ABSTRACT****MASTER'S THESIS  
RELATIONS BETWEEN EXTERNAL DEBTS AND ECONOMIC GROWTH  
AN IMPLEMENTATION ON TURKEY****Sera TOKTAY****Advisor: Doç. Dr. Alaattin KIZILTAN****2011- page: 107-IX****Jüri: Assoc. Prof. Dr. Alaattin KIZILTAN****Prof. Dr. Ö. Selçuk EMSEN****Assoc. Prof. Dr. Bener GÜNGÖR**

The aim of this thesis study is to analyze the effects of external debts on Economic growth, and to estimate the relations between national income, real interest rate, external deficit, exchange rate and general levels of prices. Accordingly, in this study concepts about external debts are introduced and their reasons and types are stressed and theoretical frames of external debts are drawn according to various schools of economics. Before the implementation the external debts of Turkey are held as of periods. And in the implementation phase, an Analyses of Causality and a test of VAR have been applied by using the data of the years 1975-2008 in Turkey.

According to the results of estimations, external deficit and exchange rates have a direct impact on external debts. In respect to this, the external debts that Turkey got haven't contributed to the growth process. However, Turkey's external debts have shown a gradual increase as of periods. Turkey should take long term constructive measures in order to get out of this deadlock.

**Key words:** External debt , National Income, Real Interest Rate, External Deficit, Exchange Rate, General Levels of Price

**TABLULAR LİSTESİ**

<b>Tablo 2. 1.</b> Türkiye'ye Ait Bazı Borç Göstergeleri.....	53
<b>Tablo 3. 1.</b> Seçilmiş Çalışmalar.....	61
<b>Tablo 3. 2.</b> Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler.....	69
<b>Tablo 3. 3.</b> Değişkenlere Ait Korelasyon Matrisi.....	72
<b>Tablo 3. 4.</b> Değişkenlere Ait Birim Kök Testi Sonuçları.....	75
<b>Tablo 3. 5.</b> Dış Borç ile Diğer Değişkenler Arasındaki Nedensellik Sonuçları.....	76
<b>Tablo 3. 6.</b> Dış Açık ile Diğer Değişkenler Arasındaki Nedensellik Sonuçları.....	77
<b>Tablo 3. 7.</b> Döviz Kuru ile Diğer Değişkenler Arasındaki Nedensellik Sonuçları.....	77
<b>Tablo 3. 8.</b> Fiyatlar Genel Düzeyi ile Diğer Değişkenler Arasındaki Nedensellik Sonuçları.....	78
<b>Tablo 3. 9.</b> VAR Modeli Tahmin Sonuçları.....	84
<b>Tablo 3. 10.</b> DY Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması.....	87
<b>Tablo 3. 11.</b> LRF Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması.....	88
<b>Tablo 3. 12.</b> DK Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması.....	89
<b>Tablo 3. 13.</b> DB Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması.....	90
<b>Tablo 3. 14.</b> DP Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması.....	91
<b>Tablo 3. 15.</b> DDA Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması.....	92

**ŐEKİLLER LİSTESİ**

<b>Şekil 3. 1.</b> Değişkenlerin Yönnün Gösterimi .....	71
<b>Şekil 3. 2.</b> Değişkenler Arasındaki İlişkiler .....	80

**KISALTMALAR LİSTESİ**

A.G.Ü	: Az Gelişmiş Ülke
G.O.Ü	: Gelişmekte Olan Ülke
GSMH	: Gayri Safi Milli Hâsıla
GSYİ	: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
KİT	: Kamu İktisadi Teşekkülleri
IMF	: Uluslar Arası Para Fonu
AID	: Uluslar Arası Kalkınma Teşkilatı
IFC	: Uluslar Arası Finans Kurumu
IDA	: Uluslar Arası Kalkınma Birliği
EIB	: Avrupa Yatırım Bankası
AB	: Avrupa Birliği
ATE	: Avrupa Ekonomik Topluluğu
GEGP	: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
DDY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
AIC	: Akaike Information Criterion
SBC	: Schwartz Bayesian Criterion
SC	: Schwartz Criterion
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Teşkilatı

## ÖNSÖZ

Tez çalışmamın konu seçiminden başlayarak her aşamasında benden yardımlarını, ilgisini, destek ve katkılarını esirgemeyen değerli danışman hocam Doç Dr. Alaaatin KIZILTAN'a saygılarımı sunar, teşekkür ederim.

Tez çalışmam süresince değerli vakitlerini ayırarak, uygulama analizlerinin yapılmasında ilgi ve yardımlarını esirgemeyen değerli hocalarım Prof. Dr. Ö. Selçuk EMSEN ve Yrd. Doç. Dr. Hayati AKSU' ya sonsuz şükran ve teşekkürlerimi sunarım.

Son olarak bütün öğrenim hayatım boyunca her zaman yanımda olan, maddi ve manevi yardımlarını benden esirgemeyen aileme, özellikle sevgili anneme teşekkürü bir borç bilirim.

## GİRİŞ

Mevcut kaynakların dengesiz dağılımı ülkeler arasında gelişmişlik farkları meydana getirmiştir. Bu durum ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre gelişmiş, az gelişmiş veya gelişmekte olan ülke şeklinde kategorize edilmelerine neden olmuştur. Gelişmiş ülkeler mevcut seviyelerini koruma, ve ekonomik büyümelerini sürekli kılmak, gelişmekte olan ülkeler ise gelişmiş ülkeler seviyesine ulaşma çabasına girmiştir.

Ancak gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelerin refah seviyesine ulaşabilmesi için gelirlerinin bir kısmını yatırımları finanse etmesi için tasarruflara ayırmak zorundadır. Ancak bu ülkelerde zaten gelir düzeyi düşük olduğu için tasarruf oranları da düşüktür ve yatırımları finanse edebilecek düzeyde değildir. Yurtiçi tasarrufların düşük sermayenin kıt olduğu bu ülkeler mecburen kalkınma ve büyüme için ihtiyaç duydukları kaynağı temin etmek için dış kaynaklara yönelmişlerdir.

Gelişmekte olan ülkeler (GOÜ), üretim ve gelir kapasiteleri yönünden ekonomik kalkınmalarını finanse edebilecek yeterli kaynağa sahip değildir. Kamu kesimi finansman açıkları ve ödemeler bilançosu açıklarının giderek artması bu ülkeleri zorunlu olarak dış borçlanmaya yöneltmiştir. Bu ülkelerin kalkınma çabaları içerisinde karşı karşıya kaldıkları iç tasarruf yetersizliği ve ödemeler bilançosu açıkları gelişmekte olan ülkelerin başlıca borçlanma nedenleri olarak karşımıza çıkmaktadır.

GOÜ'lerde dış borçlar yeterince etkin yönetilemediğinden birtakım sorunlara ve krizlere neden olabilmektedir. Dış borç, ülkelerin yurtiçi tasarruflarının yetersiz olduğunda başvuru ve ekonomik kalkınma için önemli bir yeri olan bir kaynaktır. Bu finansal kaynak, sermaye miktarını artırmakta, artan sermaye miktarı yatırımları, dolayısıyla ekonomik büyüme hızını artırmaktadır. Bununla birlikte, alınan dış borçların etkin kullanılması durumunda yatırımlar ve büyüme artış gösterir. Dış borçların verimli kullanılmaması ülkenin borcunun ödeyebilmek için tekrar borçlanı, dış borç anapara ve faiz ödemelerinin (dış borç servisi) yerli ve yabancı yatırımları engeller ve bundan dolayı büyüme süreci beklenenin aksine olumsuz etkilenir. İlk başta ülkeye kaynak girişiyle artan milli gelir borcun ana para ve faiz ödemeleri döneminde azalma gösterir. Bu noktada borçların verimli alanlarda kullanılıp kullanılmadığı sorunu ortaya çıkar ki bu da borcun sürdürülebilirliği açısından oldukça önemlidir. Ülkeler gerek kalkınma hedefleri için finansman sağlama gerekse dış açıklarını kapatma amaçlı borçlanma

gitmiş olsun, borçların ulaştığı boyut miktarının çokluğu gibi konular ihmal edilebilmektedir.

Bütün gelişmekte olan ülkeler için sorun dış borçlar Türkiye içinde önemli bir sorundur. Türkiye Cumhuriyeti henüz kurulmadan önce Osmanlı Devleti'nden kalan borçların bir kısmını üstlenmiştir. Bu borçların ödenmesi 1954 yılına kadar sürmüştür. Ancak Türkiye bu dönemde kendi sanayisini kurmak kalkınma hedefini gerçekleştirmek amacıyla yine borçlanmış ve borçlar katlanarak günümüze kadar ulaşmıştır. Dış borç rasyolarına baktığımızda Türkiye bazı kriterlere göre çok borçlu bazılarında göre ise orta seviyede borçlu ülke durumundadır. Bu rasyolar bile ülkemizin borç konusunda durumunun pek de parlak olmadığı izlenimi vermektedir. Özellikle kriz yıllarında dış borç rakamları artış göstermiştir. Bugün Türkiye ekonomisi için borçlanma ciddi bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu tez çalışmasında; borçların etkin kullanımı halinde ekonomik kalkınma sürecine olumlu katkı sağlayacağı fikrinden hareketle dış borçlarla büyüme ilişkisi diğer tanımlayıcı değişkenler yardımıyla incelenmiş, Türkiye'de dış borçların ekonomik kalkınmaya etkisini ortaya koymak amaçlanmıştır. Bu açıdan yapmış olduğumuz bu çalışma Türkiye'nin aldığı borçların ekonomik büyüme ve kalkınma sürecine yaptığı katkıyı incelemesi yönüyle önem arz etmektedir.

Bu doğrultuda çalışmamız üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde dış borçlar teorik çerçevede incelenecek, tanımı, çeşitleri, borç sınırlılığı kavramları üzerinde durulacak, ülkelerin borçlanma ve borç verme nedenleri açıklanacak, çeşitli iktisat okullarının dış borçlanmayla ilgili görüşlerine ve ekonomik büyüme sermaye ilişkisi kapsamında çeşitli büyüme modellerine yer verilecektir.

İkinci bölümde ise, Türkiye'nin dış borçlarının tarihi gelişimi dönemler itibariyle incelenecek, cumhuriyetin kuruluşundan bugüne dış borçların geldiği seviye ortaya konmaya çalışılacaktır. Bu bölümde Türkiye'nin son yıllarına ait dış borç göstergeleri verilecek ve buna göre ülkemizin dış borçluluk seviyesi hakkında bilgi sunulacaktır.

Üçüncü bölümde ise, dış borçlar üzerine yapılan ekonometrik analizlerden örnek verilecek literatür taraması yapılacaktır. Yine bu bölümde 1975-2008 dönemi yıllık verileri kullanılarak, Türkiye'de dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, dış borç, milli gelir, dış açık, fiyat indeksi, kur ve reel faiz değişkenleri yardımıyla VAR modeli çerçevesinde incelenecektir.

Son kısımda çalışmadan elde edilen bulgular ve bu doğrultuda öneriler yer alacaktır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DIŞ BORÇLAR: TEORİK ÇERÇEVE

#### 1.1. DIŞ BORÇ TANIMI

Borç, bir kişi ya da kuruluşun diğerine karşı yerine getirmek zorunda olduğu yükümlülüktür. Bu yükümlülük daha önce alınmış olan belirli bir paranın, anapara, faiz ve öteki ödentilerle birlikte geri verilmesi şeklinde olur.<sup>1</sup>

Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler belli bir kalkınmışlık düzeyine ulaşmak ve hedefledikleri ekonomik büyümeye ulaşmak için yatırımlara ihtiyaç duyarlar. Yatırımların ana kaynağı ise tasarruflardır. Ancak bu ülkelerde gelir düzeyi çok düşük olduğu için tasarruflar yetersizdir. Tasarruf düzeyi düşük, sermaye birikiminin yetersiz olduğu bu ülkeler yatırım yapabilmek için gereken kaynağı ülke içinden tedarik edemez ve dış kaynağa ihtiyaç duyar. Bu noktada dış borç kavramı ortaya çıkar. Buradan hareketle dış borçlanmayı bir devletin veya devlet kuruluşunun dış kaynaklardan mali veya reel gelir sağlaması şeklinde tanımlayabiliriz. Diğer bir deyişle ülke içindeki yerleşik kuruluş ve kişilerin, ülke dışında yerleşik kuruluş ve kişilerden dış kaynak sağlamasıdır.<sup>2</sup>

Dış borçlar, dış kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödemeleri sırasında ulusal gelir üzerinde artırıcı ya da azaltıcı etkide bulunan ve uluslar arası ilişkiler sonucu doğan aktarım akımlarıdır.<sup>3</sup>

Dış borçlar alındıkları zaman ekonomiye bir kaynak sağlarken faiz ve anapara ödemeleri yapıldığı zaman da ülkeden bir kaynağın çıkması söz konusu olur. Diğer bir deyişle, borcun ödenmesi sırasında borçlu ülke yatırımlarını, tüketimini ya da her ikisini birden borcun servisi ölçüsünde azaltmak zorundadır. Bu servis, normal olarak dövizle yapılacağına göre, yalnızca toplam harcamalardaki azalma yeterli olmayacak, ayrıca gerekli dövizin de sağlanması gerekecektir.<sup>4</sup>

Günümüzde az gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomik kalkınma süreçlerini devam ettirmek, hedefledikleri ekonomik büyümeyi yakalayabilmek için dış borç kaynağına yoğun bir şekilde başvurmuş ve bunun neticesinde dış borçlar bu ülkelerde kamu gelirleri içinde önemli bir paya sahip olmuştur. Bu nedenle dış borçlanma ve dış

<sup>1</sup>Müfit Akyüz, *Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü*, (1. Baskı), Dünya Yayınları, İstanbul 1987, s. 48.

<sup>2</sup>Tülay Evgin, "Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler", *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt:7, Sayı: 23, 1996, s. 15.

<sup>3</sup>Macit İnce, *Devlet Borçlanması*, Seçkin Yayınevi, Ankara 1996, s. 86.

<sup>4</sup>Rıdvan Karluk, *Türkiye Ekonomisi*, (7. Baskı), Beta Yayınları, İstanbul 2002, s. 146.

borçlanmanın ekonomik etkilerinin bilinmesi ve iyi analiz edilmeli gerekmektedir.

## 1.2. DIŞ BORÇ DIŞ YARDIM KAVRAMLARI

Dış yardım, geniş anlamda gelişmiş ülkelerin ekonomik ve sosyal kalkınmalarını desteklemek amacıyla az gelişmiş ülkelere sağladıkları uzun vadeli sermaye akımlarına verilen addır. Dar anlamda ise piyasadaki cari faiz hadlerinden düşük seviyede verilen kredilerdir.<sup>5</sup>

Dış yardım ve dış borç kavramları ilk bakışta birbirinden ayrı kavramlar gibi görünür. Ancak her ikisinde de ülkeye bir kaynak aktarımı söz konusudur. Bu da dış borç kavramını dış yardım kavramından kesin çizgilerle net bir şekilde ayırmayı imkansız kılmaktadır. Ancak ikisi arasında kaynakların verilme amacı şekli ödeme koşulları gibi bir çok farklılar vardır.

## 1.3. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ KAVRAMLAR

### 1.3.1. Dış Borç Servis Kapasitesi

Bir ülkenin cari yıl içinde ödemesi gereken anapara ve faiz toplamı dış borç servisi olarak adlandırılır. Bir ülkenin belirli bir yılda faiz, anapara ve yabancı sermaye kar aktarımlarını karşılayabilme gücü, o ülkenin ödemeler bilançosu ve uluslararası rezerv durumuna bağlıdır. Genellikle kısa dönemde, borcun geri ödeme kapasitesinin bir ölçüsü olarak borç servis oranı kullanılmaktadır. Dış borç servi oranı, faiz anapara ve dividant gibi, dış borç ödemeleri yıllık toplamının o yılki ihracat gelirlerine oranını ifade etmektedir. Yüksek bir dış borç servis oranı, borçları geri ödeme kapasitesinin zayıflığına işaret etmektedir.<sup>6</sup>

Dış borç servisi (external debt service), anapara (principals) + faiz (interests) ödemelerinden meydana gelir, ülkelerin borçluluk (indebtedness) göstergeleri dış borç servisine göre ölçülür.<sup>7</sup>

Dış borç servisi= Anapara + faiz

<sup>5</sup> E.İ. Özal, "Dış Yardımlar", 2. Türkiye İktisat Kongresi, Dış Ekonomik İlişkiler Komisyonu Tebliğleri, 2-7-Kasım 1981, s.355

<sup>6</sup> Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat*, (14. Baskı), Güzem Yayınları, İstanbul 2001, s.565

<sup>7</sup> D, Avramovic and R. Gulhati, *Debt Servicing Problems of Low-Income Countries, 1956-1958*, s. 18-22'den Kenan Tanrıku, *Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Değerlendirilmesi*, (Uzmanlık Tezi), İktisadi Plânlama Başkanlığı Uzun Vadeli Planlar Dairesi, Ankara 1983.

Bir ülkenin ödemeler bilançosunu oluşturan ve dolayısıyla o ülkenin kısa ve uzun vadeli borçlanma kapasitesi ve servislerine etki eden faktörler genel olarak şunlardır<sup>8</sup>

- 1) Dalgalanma gösteren değişken faktörler; ihracat, sermaye akımı, gerekli ithalât ve enflasyon tahriki ile ek ithalât.
- 2) Düzenleyici değişken faktörler; ihtiyatlar, düzenleyici malî yardımlar ve ithal engeller,
- 3) Sabit değişken faktörler; ithalât zorunluluğunda az tolerans, borç faizleri ve borç itfa taksitleri

Borç servisi kapasitesinin en önemli göstergesi borç servis oranıdır. Borç servis oranı borç servisinin ihracata bölünmesiyle bulunur. Kişi başına düşen gelir, ithalat ve ihracattaki artış azalışlar, borcun ortalama vadesi, ihracat sektöründeki büyüme, borç servis kapasitesini etkileyen faktörlerdir.

Bir ülkenin borç servis kapasitesi o ülkenin kredibilitesinin değerlendirilmesinde dikkate alınan önemli göstergelerden biridir.

### 1. 3. 2. Dış Borç Yükü

Borç Servisinin yıllık döviz gelirin oranlanmasıyla elde edilen dış borç yükü kavramı borçlu ülkenin borç ödeme kapasitesinin bir göstergesi olarak değerlendirilir. Bu oranın yüksek olması ülkenin borcunu ödeme hususunda güçlük çektiğinin göstergesidir.

Az gelişmiş ülkelerin, dış borç yükünün ileride artması açısından, dış borçlanmaya giderken bazı şartlara dikkat etmeleri gerekmektedir. Bunlardan üç tanesi birinci derecede önemlidir.<sup>9</sup> faiz oran, ödemesiz devrenin uzunluğu ve borcun vadesidir.

### 1.3.3.Kredibilite ( Kredi değerliliği)

Kredi değerliliği borç alacak ülkenin borcunu ödeyebileceği hususunda borç aldığı ülkeye vermiş olduğu güveni ifade eder.Günümüzde uluslar arası kuruluşlar borçlu ülkenin geçmişte aldığı borçları ödeme durumu ya da mevcut borçlarını

<sup>8</sup> D. Avramovic, *Economic Growth and External Debt*, 1964, s.424-444.'den Kenan Tanrıku, *Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Değerlendirilmesi*, (Uzmanlık Tezi), İktisadi Plânlama Başkanlığı Uzun Vadeli Planlar Dairesi, Ankara 1983.

<sup>9</sup> A. Guayum, "Long Term Economic Criteria for Foreign Loans", *Economic Journal*, Vol 76, 1966, s.358.

ödeyebilme kapasitesini gösteren finansal verilere dayanarak kredibilite konusunda derecelendirme yapmaktadır.

Bu kuruluşlar dönem içinde yaşanan sosyo ekonomik olaylara dayanarak yapmış olduğu derecelendirmede iyileşmeye veya eksiltmeye gidebilir.

Borçlarını zamanında ödeyen, dış dengesi sağlam, ekonomik olarak büyüyen, istikrarlı, iyi yönetilen, dış borç/ihracat ve dış borç/toplam üretim oranları uygun, uluslararası para ve sermaye piyasalarında itibarı yüksek ve borçlarını geri ödeme isteği kuvvetli olan ülkelerin kredibilitesi fazladır.

#### **1.3.4. Dış Borç Yönetimi**

Borç yönetimi, belli ekonomik hedeflere ulaşmak amacıyla devletin, borç miktarında ve bünyesinde değişiklikler yapmasıdır. Bu anlamda borç yönetimi, maliye politikasının araçlarından biridir ve birçok durumlarda para politikasıyla sıkı ilişki içindedir. Dış borçlar belli başlı iki amaç için alınır:

- 1-) Devlete gelir sağlamak,
- 2-) Dış ticaret açığını kapatmak.

Fakat dış borç; daha çok ikinci amaç için alınır.<sup>10</sup>

Borç yönetimi kavramını aktif borç yönetimi ve pasif borç yönetimi diye ikiye ayrılmaktadır.

Pasif dış borç yönetimi, bir ülkenin dış borçları hakkındaki tüm bilgiye sahip olmasını yani kime borçlu olduğunu, borcun vadesinin gelip gelmediği , borcun ödenmesine ilişkin süreçlerin yönetimini ifade eder.

Aktif borç yönetimi ise pasif borç yönetimi kavramından hareketle borcun yeniden yapılandırılması ve yapılandırma aşamasındaki görüşmeleri kapsar.

Aktif borç yönetimi, borç stokunun gerektiğinde yeniden yapılandırılması ile özellikle faiz ve kur risklerinin en aza indirilmesini sağlayan risk yönetim tekniklerinin kullanılmasını içermektedir. Bu anlamda aktif yönetim, borç stokunun ve yeni borçlanmaların mali koşullarının iyileştirilmesi veya bunların kötüleşmesine engel olucu süreçleri ifade etmektedir.<sup>11</sup>

<sup>10</sup> Kenan Bulutoğlu, *Kamu Ekonomisine Giriş*, (8.Baskı), Batı Türkeli Yayıncılık, İstanbul 2004, s.493.

<sup>11</sup> Harun Bal, "Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye", *TBB Yayın No:222*, İstanbul 2001, s.14.

### 1.3.5. Konsolidasyon (Tahkim)

Konsolidasyon en basit anlamıyla borcun ödemesinin ertelenmesidir. Bir çeşit borç yönetim politika aracıdır. Kısa vadeli devlet borcunun vadesinin uzatılarak uzun yada orta vadeli borç durumuna getirilmesidir. Konsolidasyon, kamu borç yönetiminde uygulanan politikalarından biridir. Dolayısıyla bu durum, devlet borç yönetiminde ortaya çıkmaktadır.<sup>12</sup>

### 1. 3.6. Konversiyon

Göreceli olarak yüksek faizle ihraç edilmiş bir devlet borç senedinin (hazine tahvili ve bonosu) daha sonra daha düşük bir devlet borç senedi ile değiştirilmesi işlemine “*konversiyon*” adı verilir. Bu tanım çerçevesinde düşünüldüğünde konversiyon işleminin vatandaşların kendi özgür iradelerinin dışında devlet tarafından zorlama ile uygulanabilecek bir borç yönetimi politikası olduğu anlaşılabilir koşullar değiştirilebilir.<sup>13</sup>

### 1.3.7. Moratoryum

Vadesi gelmiş borçların yasa, mahkeme kararı, borçlu ve alacaklı arasındaki bir anlaşma veya doğrudan doğruya borçlunun tek taraflı kararıyla ertelenmesi işlemidir. Devletler dış borçlarının ana para ve faizlerini ödeyemeyeceklerini ilan ettiklerinde, borçlularla alacaklılar arasında bir anlaşma yapılarak borçların vadesinin uzatılması işlemi de moratoryum olarak adlandırılır.<sup>14</sup>

### 1.3.8. Konsorsiyum

Gelişme yolunda olan ülkelerin ekonomik kalkınmalarına yardım etmek amacıyla ilgili ülkeye yardım vermeyi kabul eden, gelişmiş ülkelerin ve uluslar arası ekonomik kuruluşların meydana getirdikleri bir mali kurumdur.<sup>15</sup>

<sup>12</sup> C.Can Aktan, “Tanıdan Tedaviye Ekonomideki Hastalıklar”, Erişim Tarihi: 01.04.2011, <http://www.canaktan.org/ekonomi/ekonomik-hastaliklar/hastaliklar/konsolidasyon.html>

<sup>13</sup> C.Can Aktan, “Tanıdan Tedaviye Ekonomideki Hastalıklar”, Erişim Tarihi: 01.04.2011, <http://www.canaktan.org/ekonomi/ekonomik-hastaliklar/hastaliklar/konversiyon.html>

<sup>14</sup> C.Can Aktan, “Tanıdan Tedaviye Ekonomideki Hastalıklar”, Erişim Tarihi: 01.04.2011, <http://www.canaktan.org/ekonomi/ekonomik-hastaliklar/hastaliklar/moratoryum.html>

<sup>15</sup> Karluk, s.148.

#### **1.4. DIŞ BORÇLARIN SINIFLANDIRILMASI**

Dış borçları kullanılış biçimleri, kaynağı, borcu alan kuruluşun statüsü, geri ödeme şekli, vadelerine göre sınıflandırmamız mümkündür.

##### **1.4.1. Kaynağına Göre Dış Borçlar**

Kaynağına göre dış borçları resmi kaynaklı dış borçlar ve özel kaynaklı dış borçlar diye ikiye ayrılmaktadır.

##### **1.4.1.1. Resmi Kaynaklı Dış Borçlar**

Resmi kaynaklı dış borçlar, iki yanlı ve çok yanlı krediler olmak üzere ikili bir sınıflandırmaya tabi tutulabilir. İki yanlı kredilerde yardım yapan ve yardım alan olmak üzere iki ülke söz konusudur. Bu iki ülke aralarında bir yardım anlaşması yaparlar. Anlaşma yardımın miktar, vade, faiz ve diğer koŐullarını kapsar.<sup>16</sup>

Uluslararası kuruluşlardan sağlanan yabancı kaynaklar ise çok yanlı krediler olarak nitelendirilir. Bu uluslararası kuruluşlar; IMF (Uluslar arası Para Fonu), Uluslararası Kalkınma Teşkilatı (AID), Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (Dünya Bankası) (IBRD), Uluslararası Finans Kurumu (IFC), İhracat ve İthalat Bankası (EXIMBANK), Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA), Avrupa Yatırım Bankası (EIB) gibi kuruluşlardır.

##### **1.4.1.2. Özel Kaynaklı Dış Borçlar**

Özel kaynaklı dış borçlanmalarda, borçlanmaya taraf olarak, devlet veya uluslararası bir mali kuruluş değil, özel yabancı kurum, kuruluş veya kişiler bulunmaktadır<sup>17</sup>

Özel kaynaklı borçları kendi içinde ticari bankalardan sağlanan borçlar, tahvil ihraçları ve bunların dışında kalan diğer borçlar diye sınıflandırmak mümkündür.

##### **1.4.2. Vadesine Göre Dış Borçlar**

Borcun vadesi anlaşma yapılan tarihle son anapara ödemesi yapılan tarih arasındaki süredir. Borçlar vadesine kısa, orta ve uzun vadeli borçlar olarak sınıflandırılır.

<sup>16</sup> Metin Erdem, *Devlet Borçları*, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa 1996, s.56.

<sup>17</sup> Türkmen Derdiyok, "Türkiye'de Dış Borç Yönetimi", *HDTM Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü*, Ankara 1993, s. 27.

#### 1.4.2.1. Kısa Vadeli Borçlar

Vadesi bir yıl veya daha kısa olan borçlar kısa vadeli borç olarak tanımlanır Kısa vadeli borçlar ülkenin likitide ihtiyacını karşılamak, ödeme sorunlarını ortadan kaldırma amacıyla kullanılır.

Kısa vadeli borç terimi yerine dalgalı borç terimi de kullanılmaktadır. Çünkü bu borçlar miktar olarak sürekli dalgalanma (azalış ve yükseliş) göstermektedir<sup>18</sup>

#### 1.4.2.2. Orta ve Uzun Vadeli Borçlar

Vadesi bir yıl ile beş yıl arasında olan borçlar orta vadeli, vadesi beş yıldan fazla olan borçlar ise uzun vadeli borç olarak tanımlanmaktadır. Bu tür borç genellikle kalkınma ve yatırım amaçlı alınır. Bu tür borçlarda sermaye piyasasından borçlanma söz konusudur.

Uzun vadeli borçlarda faiz oranı kısa vadeli borçlara göre daha düşüktür. Ancak likitide sıkışıklığı yaşanan durumlarda kısa vadeli borçların faiz oranlarının uzun vadeli borçların faiz oranlarını geçmesi mümkündür.

Uzun vadeli dış borçlanma, faizin düşük olması yanında, miktarın yüksek olması ve ödeme zamanının uzun olması nedeniyle, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ağırlıklı olarak rağbet ettiği borçlanmalardandır. Bu ülkelerin kalkınmaları birinci derecede uzun vadeli dış devlet borçları ile gerçekleştirilmektedir.<sup>19</sup>

#### 1.4.3. Kullanılış Şekline Göre Dış Borçlar

Kullanılış şekline göre dış borçları belli bir projenin finansmanı için verilen proje kredileri, belirli bir yılın dış finansman açığını kapatmak amaçlı programları desteklemeye yönelik program kredileri, daha önce alınmış borcun tekrar yapılandırılması amacıyla alınan röfinansman kredileri ve borç alınan ülkeye karşı bu ülkeden mal ve hizmet alacağına yönelik herhangi bir taahhütte bulunulup bulunulmamasına bağlı olarak değişen serbest ve bağlı krediler olmak üzere dört grupta incelenmektedir.

<sup>18</sup> Şerafettin Aksoy, *Kamu Maliyesi*, (3. Baskı), Filiz Kitabevi, İstanbul 1998, s.155.

<sup>19</sup> A. Eker, ve M. Meriç, *Devlet Borçları (Devlet Kredisi)*, Doğu Matbaacılık, İzmir 1999, s.95.

#### **1.4.3.1. Proje Kredileri**

Bu tür krediler sadece tahsis edildikleri proje için kullanılır. Proje kredileri kalkınma planları ve yıllık yatırım programlarında yer alan kamu kesimi projeleri, milli savunma projeleri, yap işlet devret vb. projeler için yabancı kaynaklardan temin edilen kredilerdir.

Çoğunlukla az gelişmiş ülkeler kendi iç tasarruflarıyla finanse edemediği büyük kapsamlı projelerin finansmanı için bu kredileri kullanma yoluna gider.

Proje kredileri, başlıcaları kamu kesiminde olmak üzere belirli girişimlerin (altyapı, enerji, turizm, sanayi gibi) yapımı için gerekli dış kaynakları (makine, araç-gereç mühendislik ve müşavirlik hizmetleri gibi) karşılamaya yöneliktir ve yalnız bu amaç için kullanılabilirler<sup>20</sup>

#### **1.4.3.2. Program Kredileri**

Program kredileri herhangi bir projeye bağlı olmadan ve belirli bir yılın finansman açığını kapatmak için kullanılan dış finansman kaynaklarıdır. Program kredileri ülkenin belirlemiş olduğu programa göre planladığı hedeflere ulaşmak için gerekli olan kaynağı oluşturmak için kullanılır. Bu tür krediler genellikle ödemeler bilançosu açıklarını kapatmaya imkan verir. Program kredileri herhangi bir proje bağlı olmadan serbestçe kullanılabilmesi ve ithalattaki tıkanıklığı gidermeye yönelik olumlu etkiler yapabilmesi yönüyle kredi kullanan ülkeler tarafından proje kredilerine tercih edilir. Ancak kredi veren uluslararası kuruluşlar veya ülkeler denetlenebilirliği yönünden proje kredilerini tercih etmektedir.

#### **1.4.3.3. Röfinansman Kredileri**

Borç ertelemeleriyle eş anlamlı olan röfinansman kredileri vadesi geldiği halde ödenmeyen borcu karşılayabilmek amacıyla alınan kredilerdir. Daha açık bir deyişle süresi dolan bir borcun ödenmesinin ilk kredi faizine kıyasla düşük bir faiz oranı karşılığı daha

---

<sup>20</sup> Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, *Türkiye Ekonomisi*, (12. Baskı), Remzi Kitabevi, İstanbul 2001, s. 185.

sonraki yıllara ertelenmesine borç ertelemesi, bu karşılık süresi dolan borcun ödenmesi ve aynı miktarda kredinin yeniden açılması şeklindeki uygulamaya röfinansman kredisi denir.<sup>21</sup>

Burada şu ayrıma dikkat etmek gerekmektedir. Borç ertelemesinde vadesi dolan borç ödenmeden sonraki bir tarihe ertelenirken, röfinansmanda alacaklı ülkenin açtığı yeni krediyle eski borç kapatılır ve bu kredi yeni bir borç sayılır.

Röfinansman; yüksek faizli bir borcun ödenmesi için düşük faizli yeni bir borçlanmaya gidilmesi demektir<sup>22</sup>

Burada röfinansman kredisinin faizinin daha önce kullanılmış olan kredinin faizinden düşük olacağı dikkat çeken bir husustur.

#### 1.4.3.4. Serbest ve Bağlı Krediler

Harcama yetkisine göre ya da kullanım koşullarına göre serbest ve bağlı krediler olmak üzere ikiye ayrılır. Gelişmekte olan ülkelere sağlanan krediler, krediyi sağlayan ülke tarafından döviz olarak ödenirse ve borçlanan ülke bu fonları, istediği şekilde ve istediği ülkede kullanabilme yetkisine sahipse serbest kredi söz konusudur.<sup>23</sup>

Bu tür krediler herhangi bir plana projeye bağlı olmayan tamamen kullanan ülkenin kendi inisiyatifinde kullanabildiği kredilerdir. Uygulamada bu tür serbest kredilere daha az rastlanır.

Kredi veren ülkeden mal veya hizmet satın alınması koşuluyla sağlanan kredilere bağlı krediler denilmektedir. Bağlı kredilerin bir ülkeden alınacak malların tümünü içermesi durumunda “ülkeye bağlı ya da kaynağa bağlı”, yalnızca mal türüne bağlı olmayıp ülkeye de bağlı olduğunda “ülkeye ve mala bağlı” krediler olarak tanımlanmaktadır.<sup>24</sup>

Bağlı krediler borçlu ülkeye sağlanan fon karşılığı alacaklı ülkeden mal ve hizmet alması koşuluna bağlanmış kredilerdir. Bu tür krediler az gelişmiş ülkeleri borç veren ülkelerin kalitesiz mallarını daha yüksek fiyattan alma zorunda bırakması yönüyle kullanılması pek tercih edilmeyen ekonomik değeri düşük kredilerdir.

<sup>21</sup> Nedim Zılhoğlu, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir 1984, s.28.

<sup>22</sup> Seyidoğlu, s. 517.

<sup>23</sup> Zılhoğlu, s. 26.

<sup>24</sup> Cahit Kayra, *Dış Finansman Teknikleri*, İ.Ü. Yayınları, İstanbul 1970, s.53.

Bu krediler, kredi veren ülkeler açısından oldukça olumlu sonuçlar doğururken, kredi kullanan az gelişmiş ülkelerin ağır bir yük altına girmiş olması ve rasyonel olmayan nitelikte borçlanması yönüyle borçlu ülke için olumsuz sonuçlar doğuracaktır.

#### **1.4.4. Geri Ödeme Şekline Göre Dış Borçlar**

Dış borçları geri ödeme şekline göre ulusal parayla ödenecek borçlar ve dövizle ödenecek borçlar diye ikiye ayrılmaktadır.

##### **1.4.4.1. Dövizle Ödenecek Borçlar**

Borcun anapara ve faiz ödemelerinin dövizle veya konvertibil bir para birimiyle yapıldığı borçlardır. Dış borç dövizle ödenirse, ülke içinde mal arzının azalmasına yani Gayri Safi Milli Hâsıla'nın (GSMH) ödenen borç kadar bir payının ülke dışına aktarımına yol açar.<sup>25</sup>

##### **1.4.4.2. Ulusal Parayla Ödenecek Borçlar**

Borcun anapara ve faiz ödemelerin borç alan ülkenin ulusal parasıyla yapıldığı borçlardır. Ancak dış borçlanmada ulusal parayla ödeme şeklinde bir uygulamaya pek rastlanılmaz.

#### **1.4.5. Borçluların Statüsüne Göre Dış Borçlar**

##### **1.4.5.1. Kamu ve Kamu Garantisi Altında Borçlanan KİT vb. Birimler.**

Kamu garantisi altında borçların büyük kısmını kamu kurum v kuruluşları KİT'ler, kamu bankaları ve mahalli idareler oluşturur. Kamu kuruluşunun borçlu olduğu, ancak Hazine' nin garantör olduğu bu son durumda Hazine gizli bir yükümlülük altına girmektedir.<sup>26</sup>

<sup>25</sup> Memduh Yaşa, *Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi*, Akbank Kültür Yayınları, İstanbul 1982, s.44.

<sup>26</sup> Müslim Sarı, *Dış Borç Yönetimi Ve Türkiye Uygulamaları*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara 2000, s. 5.

#### 1.4.5.2. Kamu Garantisi Altında Olmayan Büyük Ölçekli Firmalar

bankalar gibi özel birimler. Bu gruba büyük ölçekli firmalar ticaret ve yatırım bankaları girer. Bu kuruluşlar hem iç hem dış piyasadan kredibiliteleri oranında istediği şekilde borçlanabilir ancak bu borçlar kamu garantisi altında değildir.

### 1.5. ÜLKELERİN DIŞ BORÇLANMA NEDENLERİ

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik gelişmelerini tamamlayabilmeleri için öncelikle kendi ihtiyaçlarını gidermeye yetecek gelire, sonrasında da kalkınmalarını sağlayacak yatırımları yapmaları için gerekli tasarrufa ihtiyaçları vardır. Ancak bu ülkelerin iç kaynakları yatırımları finanse edecek güce sahip değildirler. İç kaynakları yetersiz olan bu ülkeler ekonomik büyümeyi hızlandıracak, kalkınma hamlelerini gerçekleştirecek yatırımların finansmanı için dış kaynaklara yönelmiştir.

Buna göre ülkelerin başlıca borçlanma nedenleri şöyle sıralanmaktadır:<sup>27</sup>

- Yeterli sermaye birikimine sahip olunmaması ve iç tasarruf yetersizliği
- Sanayileşme ve kalkınma hedeflerinin yüksek miktarda finansman gerektirmesi
- Sanayi yapısının girdileri açısından ithalata yani dışa bağımlı olması
- Gelişen dünyadaki yüksek teknolojinin finansmanı ve bu teknolojilerin gelişmiş ülkelerin tekelinde bulunması
- Bilgi birikimi eksikliği ve ülke ekonomilerinin yönetiminde yapılan yanlışlar
- Süreklilik gösteren bütçe açıkları
- Savunma harcamalarının büyük boyutlara ulaşması
- Yeterli hammadde ve aramalarına sahip olunamaması , coğrafi koşulların olumsuzluğu ve doğal kaynakların yetersizliği
- Ödemeler dengesindeki açıkların borçlanmayı zorunlu kılacak boyutlara ulaşması
- Dış ticaret açıkları ve döviz girdilerinin azalması

Bu saydığımız maddelerden bazılarını şöyle açıklayabiliriz.

---

<sup>27</sup> Şevket Sayılğan, “Kamu Borçlanmasında Stratejik Yöntem: Dış Borçlanma”, *Finans Dünyası*, Sayı: 166, 12-13.

### 1.5.1. İç Tasarrufların Yetersizliği

Az gelişmiş ülkelerin ekonomik gelişmelerini tamamlayabilmeleri gelişmiş ülkelerle kalkınmışlık farkını giderebilmeleri için gelirlerinin büyük bir kısmını yatırımlara ayırmaları gerekmektedir. Ancak az gelişmiş ülkelerin tasarruf düzeyleri düşüktür ve tasarrufları yatırımları finanse edebilecek düzeyde değildir.

Tasarruf yetersizliği nedeniyle, az gelişmiş ülkelerde hem fert başına düşen sermaye miktarı azalmakta ve hem de var olan sermayenin artışı yavaş olmaktadır. Oysa milli gelirin sermaye birikimine ayrılan oranın büyük oluşu, kalkınma hamlesinin başarısını etkilemektedir. O durumda, sermaye birikimi iktisadi kalkınmanın en stratejik noktası olmaktadır.<sup>28</sup>

Sermaye kaçışlarının arttığı, sermaye oranların yüksek tutanların dahi tasarruflarını etkin alanlarda kullanamadığı, gösteriş tüketiminin var olduğu GOÜ'lerde, iç finansman yetersizliğinin yanı sıra mevcut tasarruflarında verimli bir şekilde değerlendirilemediği görülmektedir.<sup>29</sup>

### 1.5.2. Bütçe Açıkları

Bütçe açığı en basit tanımıyla kamu giderlerinin kamu gelirlerinden yüksek olmasıdır. Konsolide bütçe, yerel yönetimler bütçesi, KİT bütçeleri, Sosyal Güvenlik Kurumları bütçesi ve fonlardan oluşur. Devlet bu beş kalemden gelir elde eder veya harcama yapar. Bu birimlerin gelir gider dengesi kamu kesimi dengesini verir.kamu kesimi dengesinin açık vermesi kamu kesimi borçlanma gereği yada bütçe açığı olarak adlandırılır.

Buna göre ülkelerin başlıca bütçe açığı nedenleri şöyle sıralanmaktadır<sup>30</sup>

#### i. Devletin Yapısı ve Faaliyet Alanının Genişlemesi

Gelişmekte olan ülkelerde, ekonomik ve sosyal gelişmeler devletin yüklendiği görevleri artırmakta bu durumda bütçenin yapısının gelişimini etkilemektedir. Değişen

<sup>28</sup>Haluk Tandircioğlu, "Türkiye'de Dış Borç Sorunu,Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması", *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt:2, Sayı:2, 2000, s. 262.

<sup>29</sup>Harun Bal, "Uluslar arası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye", *TBB Yayınları*, No: 22, İstanbul, s.8.

<sup>30</sup>M. Yasin Saatçi, "Türkiye'de Bütçe Açıkları ve Finansman Şekilleri", *Bütçe Dünyası Dergisi*, Cilt:2, Sayı:26, 2007, s.95.

şartlar sonucu toplum daha çok ve daha kaliteli hizmet istemektedir. Devlet kamu harcamalarına karşı artan bu talebe cevap verebilmek için daha çok harcama yapmak zorunda kalmaktadır. Bu durumda bütçe açıklarını artırıcı bir etkidir.

## ii. Kamu Harcamalarının Kamu Gelirlerinden Daha Yüksek Olması

Kamu gelirlerinin kamu harcamalarının artış hızına yetişmemesi kamu açıklarının büyümesine neden olmuştur. Sosyal güvenlik harcamalarındaki artış, maaş ve ücret ödemeleri, iç ve dış faiz ödemeleri kamu açıklarını artırıcı nedenler arasında sayılabilir.

## iii. Mali Disiplinsizlik

Mali disiplinsizlik kavram olarak kamu gelirlerinin kamu giderlerine denk olmaması durumunu ifade eder.

Kamu harcamaları ve kamu gelirleri arasındaki dengesizlik, kamu kesimi borçlanma gereğinin yüksekliği, kronik enflasyon ve bütçe açıkları, sosyal güvenlik kuruluşları ve KİT'lerin ekonomi üzerindeki ağır yükü ve iç borç stokundaki artışlar kamu maliyesindeki temel sorunlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

## iv. Kayıt Dışı Ekonomi

Türkçe yazında kayıt dışı ekonomi; temel olarak, gayri safi milli gelir hesaplarını elde etmede kullanılan, bilinen istatistik yöntemlerine göre tahmin edilemeyen, gelir yaratıcı ekonomik faaliyetlerin tümü olarak tanımlanmıştır.<sup>31</sup> Bir ülkede ekonomik faaliyet göstermenin maliyeti vergiden kurtulmak için, ekonomik faaliyetlere belgesiz kayıtsız katılma durumu olarak ifade edilen kayıt dışı ekonomi az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde çokça rastlanılan bir durumdur.

2000 yılı itibariyle kayıt dışı ekonomi Gayri Safi Millî Hasılanın yüzdesi cinsinden gelişmekte olan ülkelerde % 41, geçiş ülkelerinde % 38 ve OECD ülkelerinde % 18 Türkiye'de ise bu oran % 32.1'dir

## v. Kamu Bürokrasisi

Demokratik rejimlerde seçilen politikacılar bütçe üzerindeki temel karar vericilerdir. Politikacılar bütçe konusunda bir takım sınırlar ölçüsünde harcama vb. karar

---

<sup>31</sup> Derdiyok, s. 32

mekanizmasını işletirler. Ancak bu kişiler içinde bulunulan koşullara göre karar verirken bir takım popülist politikalar uygulayıp bütçe gelir gider dengeliği konusunda fayda maksimizasyonunu yakalayamamaktadır. Sonuç olarak kamu bürokrasisinin işleyişi bütçe açıklarlarını artırıcı etkindir.

#### **vi. Sübvansiyonlar**

Hükümetin üreticileri korumak ve onları teşvik etmek amacıyla para veya parasal değere sahip şeylerle karşılıksız olarak yaptığı yardımdır. Hükümetler gelişmesini istedikleri sanayi dalını , satış farkını üreticiye ihraçtan ödenmesi yoluyla, sigorta düzenlemeleri yaparak, vergi imtiyazı sağlayarak, piyasa faiz oranlarının altında kredi vererek sübvansiyon edebilirler. Ancak satış farkının ihraç sonrası üreticiye ödenmesi GATT tarafından yasaklanmış bir uygulamadır.

#### **vii. Yolsuzluklar ve İsrâf**

Savurganlık, olması gerekenden çok harcama veya fırsat maliyeti kendisini aşan harcama diye tanımlanabilir. Savurganlığın sebepleri; başkasının kazancını harcama, kolay kazanma, moda uyma, gösteriş, yararsız adetler ve eğitimsizlik olabilir. Kamu kesiminde çalışanların kamu kaynaklarının kullanıyor olmaları ve başarıya yönelik teşviklerin zayıflığı kamu çalışanlarını savurganlığa ve verimsizliğe itmektir.<sup>32</sup>

Lüks tüketim, gereksiz harcamalar, politikacıların yaptığı harcamaların gereği gibi denetlenmemesi, kamu kaynaklarının rasyonel olarak kullanılmaması az gelişmiş ülkelerde sıkça görülen olaylardır. Bu gibi durumlarda bütçe açığının oluşmasına yada mevcut açığın artmasına yol açar. Ülkeler yine açığı kapatmak için borçlanma yoluna başvurur.

Kamu açıklarının yüksek faizli kısa vadeli borçlanmayla finansmanı yüzünden açıklar daha çok artmakta ve devlet yatırım yapamaz hale gelmektedir. Artan faiz oranları bir andan reel yatırımı azaltmakta (crowding-out), bankaları ve girişimcileri devletin finansörü haline getirmektedir<sup>33</sup>

Bütçe açıkları, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin önemli borçlanma nedenlerindedir. Bu ülkelerde bütçe açığı zaman zaman değişen fakat süreklilik arz

<sup>32</sup> Ömer Demir, "Türkiye'de Kamu Açıkları ve Artış Sebepleri", *DEÜ İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 16, Sayı: 2, 2001, s.17.

<sup>33</sup> Demir, s.18.

eden bir nitelik taşımaktadır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasaları zayıf ve iç borçlanma olanakları kısıtlı olduğu için bu ülkeler bütçe açıklarını kapatmak için dış borçlanmaya başvururlar.

### 1.5.3. Cari İşlemler Açığı

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler yapısal özellikleri gereği döviz geliri döviz giderinden az olan kalkınmaları için gerekli olan ara ve yatırım mallarını ithal etmek durumunda olan , ithalatları ihracatlarından büyük olan ülkelerdir.

Bu ülkelerde dış ticaret hacmini yeterli ölçüde büyüterek, ihracat arttırılmalı ve tüketim malları ithalatı azaltılarak daha çok yatırım malları ithalatı gerçekleştirilmelidir. Ancak, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda ihracat genel olarak hammadde ve tarımsal ürünlere dayanmaktadır. Bunun yanında, nüfus artış oranının yüksekliği ihracatın istenen ölçüde artmasına engel oluşturmaktadır<sup>34</sup>.

Gelişmekte olan ülkelerin, petrol ihraç eden ülkeler hariç, döviz gelirleri genellikle döviz giderlerinden azdır. Cari işlemler bilançoları sürekli açık vermektedir. Dış ticaretleri açınsansa ithalatları ihracatlarından yüksektir. Cari işlemler bilançosunun sürekli açık vermesi dövize olan ihtiyacı artırır. Bu ihtiyaç ancak kalıcı olarak kalıcı bir şekilde ihracatın artması ve yeni döviz kaynakları sağlanması yoluyla azaltılabilir. Dış borçlanma bu sorunu çözmek için geçici bir çözümdür.<sup>35</sup>

Dış borçlanma iki amaca birden hizmet eder; 1- devlete gelir sağlamak 2- dış ticaret açığını kapatmak . Fakat devlet dış borçlanmaya giderken daha çok ikinci faydayı amaçlar. Hazine dış borçları ihracat gelirinin ( ya da özel yabancı sermaye girişlerinin) yetersizliğini kapatmak için alır. Dış borçlanma ihracatı artırmak ithalatı azaltmak için para değerini ayarlama gereğini erteler. Dış borçlanma yerli paraların yabancı paralara göre değerinin yüksek tutulmasına , dış açığının kapatılmasına değil süregitmesine olanak verir.<sup>36</sup>

### Cari Açık Bütçe Açığı İlişkisi-İkiz Açık Teoremi

Bir ülkenin makro ekonomik dengenin sağlanmasında güçlü bir role sahip olmakla beraber, iç ve dış dengeyi sağlayan temsil eden en önemli iki gösterge cari açık

<sup>34</sup> Erdem, s. 52.

<sup>35</sup> E. Korkmaz, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu*, (Profesörlük Takdim Tezi), İstanbul 1988, s.20.

<sup>36</sup> Bulutoğlu, s. 432.

ve bütçe açığıdır. İkiz açıklar hipotezi bütçe açıkları ve cari açıklar arasında ilişki olduğunu ileri süren bir olgudur.<sup>37</sup>

Milli gelir özdeşliğinden hareket ederek bütçe açıkları ve cari işlemler açıkları arasındaki teorik etkileşim mekanizması belirlenebilir. Dışa açık bir ulusal ekonomide milli gelir özdeşliğinden hareket edilerek aşağıdaki eşitlik elde edilebilir:

$$CA = S_p - I - (G - T)$$

Bu denklemde  $CA$  cari işlemler hesabını,  $S_p$  özel kesim tasarruflarını,  $I$  yatırımları,  $G$  kamu harcamalarını ve  $T$  ise hükümetin hane halkı ve firmalardan aldığı doğrudan vergileri göstermektedir. Söz konusu eşitlik cari işlemler ile bütçe açıkları arasındaki bağı araştırmak için teorik bir çerçeve sağlamaktadır. Bu durumda bütçe açıklarındaki bir artış, cari işlemler açığını artıracaktır. Eğer  $(S_p - I)$  nın ve cari vergilerin sabit (veya istikrarlı) olduğu varsayılır ise, kamu harcamalarındaki geçici bir artış bütçe açıklarını  $(G - T)$  yükseltecek ve bu da toplam tasarrufları azaltarak ekonominin cari işlemlerini etkileyecektir. Böylece, artan kamu harcamalarından kaynaklanan bir bütçe açığı, ülkenin cari işlemler fazlalarını azaltır veya, aynı anlama gelmek üzere, ülkenin cari işlemler açıklarını yükseltir.<sup>38</sup>

Literatürde, İkiz açık hipotezini test etmeye yönelik bir çok çalışma yapılmış, ancak görüş birliği sağlanamamıştır. Hem teorinin varlığını kabul Geleneksel Yaklaşımı destekleyen çalışmalara hem de cari açık ve bütçe açığı arasında bir ilişki olmadığını savunan Richardocu Eşdeğerlik Yaklaşımını destekleyen çalışmalara rastlamak mümkündür.

Aksu ve Başar tarafından, 1989-2003 yılları arasında aylık verilerden yararlanarak Türkiye’de bütçe açıklarının dış ticaret açıkları üzerine etkisinin araştırıldığı kısa ve uzun dönemli analizlerden elde edilen sonuçlar karşılaştırıldığında, bütçe açıklarının dış ticaret açıkları üzerindeki etkisinin her iki dönemde de aynı yönlü olduğu, ancak uzun dönemdeki etkinin istatistiki olarak anlamlılığının düşük olduğu görülmektedir. Kur ve faiz oranları dış ticaret açıklarının uzun dönemde istatistiki olarak anlamlı ve negatif olarak etkilemektedir. Kısa dönemde ise kurun etkisi istatistiki olarak anlamlı değildir. Faiz oranı cari değeri ile aynen uzun dönemde olduğu gibi kısa

<sup>37</sup> Ahmet Atilla Uğur ve Pelin Karatay, “İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar”, *Sosyo Ekonomi Dergisi*, 2009, s. 103.

<sup>38</sup> Utku Utkulu, “Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları”, *D.E.Ü.İ.İ.B.F.Dergisi*, Cilt:18 Sayı:1, 2003, s.47.

dönemde de dış ticaret açıklarını negatif yönde ve istatistiki açıdan anlamlı bir şekilde etkilemektedir. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre Türkiye'deki bütçe açıklarının dış ticaret açıklarının artmasında gerek uzun gerek kısa dönemde kayda değer bir rolü olmadığı söylenebilir.<sup>39</sup>

#### **1.5.4. Vadesi Gelmiş Diğer Borçlar**

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler vadesi gelmiş olan borçlarını ödemekte genellikle zorlanırlar. Bu ülkeler vadesi gelmiş borç taksitlerini ödeyebilmek için yeniden borçlanma yoluna başvururlar yani borcu borçla finanse ederler. Bu durum borç miktarının iyice artmasına neden olur. Özellikle, gelişmekte olan ülkelerde borç miktarının artması yeni borçlanmalarla karşılanmakta ve bu eğilim borçlanmanın daha da artmasına neden olmaktadır.<sup>40</sup>

#### **1.5.5 Savunma Harcamaları**

Savunma harcamalarının GSYİ hasıla içinde yüksek bir paya sahip olması az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için önemli bir sorundur. Bu ülkelerde yatırımda kullanılması gereken tasarruf savunma harcamalarında kullanılır. Bilindiği gibi kamu harcamalarının gerçek artış sebebi savunma harcamalarının günden güne artmış olmasıdır. Bu harcamalar artış eğilimlerini öylesine sürdürmüşlerdir ki bugün özellikle az gelişmiş ülkelerin dış borçlanma paketi içinde savunma giderleri önemli paya sahiptir.<sup>41</sup>

### **1.6. GELİŞMİŞ ÜLKELERİN BORÇ VERME NEDENLERİ**

Gelişmiş ülkeler kendi siyasi hedefleri, ekonomik ilişkileri, ahlaki nedenler, siyasi kültürel ve siyasi bağları nedeniyle gelişmekte olan ülkelere borç verirler. Gelişmiş ülkelerin borç verme nedenleri şöyle sıralanabilir:<sup>42</sup>

<sup>39</sup> H. Aksu ve Selim Başar, "Türkiye için İkiz Açık Hipotezinin Tahmini: Bir Sınır Testi Yaklaşımı", *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, s.12, Erişim Tarihi: 28.03.2010, <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/1345/15586.pdf>

<sup>40</sup> Sait Açıba, *Devlet Borçlanması*, Adım Yayıncılık, Ankara 1991, s. 7.

<sup>41</sup> Tülay Evgin, "Dünden Bugüne Dış Borçlarımız", Erişim Tarihi: 28.03.2010, [www.hazine.gov.tr/araştırma/dundenbugune.pdf](http://www.hazine.gov.tr/araştırma/dundenbugune.pdf).

<sup>42</sup> Erdem, s.51-56.

- *Siyasi ve askeri nedenler:* İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde dünya genelinde sıcak savaşlar soğuk savaşlara dönüşmeye başlamıştır. Gelişmiş ülkeler kendi siyasi hedefleri çerçevesinde geliştirmekte olan ülkelere yardım yapar hale gelmiştir. Borç veren ülkelerin, borç verme nedenlerindeki genel siyasi amaç, geliştirmekte olan ülkelere çeşitli yardımların yapılarak kendi ittifaklarına dahil edilme sürecine ilişkindir. Aynı zamanda askeri nedenlerden dolayı borç verme eğilimi de yine siyasi amaçlar paralelindedir.

Literatürde bu borçlara “politik borçlar” denir.

- *Ekonomik nedenler:* Gelişmiş ülkeler daima ürettikleri malları satabilecek yeni pazarlar arayışındadır. Ekonomik sorunlar yasayan bir ülke iyi bir pazar niteliğinde değildir. İşte bu sebepten dolayı gelişmiş ülkeler, geliştirmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarına olumlu etkilerde bulunarak kendilerine yeni pazar alanları yaratmak arzusundadırlar.

- *Tarihi ve kültürel nedenler:* Bu durum genelde sömürgeci-sömürge ilişkisine dayanmaktadır. Önceleri sömürgeci olan ülkelere, sömürge dönemleri bitse bile sömürgecileri tarafından çeşitli yardımlar yapılabilmektedir.

- *Ahlaki nedenler:* Bazı ülkelerde yaşanan yoksulluk, açlık ve buna benzer olumsuzluklar diğer ülkeleri rahatsız etmektedir. Bu nedenle yapılan yardımlarda, Birleşmiş Milletler ve bağlı kuruluşların öne çıktığı görülmektedir

### **1.7. DIŞ BORÇLARIN SINIRLILIĞI VE TEMEL KRİTERLER**

Globalleşme sürecinin yaşandığı çağımızda dış borç hemen hemen bütün az gelişmiş veya geliştirmekte olan ülkelerin temel sorunlarından biridir. Bu ülkeler kaynak açıklarını finanse etmek için sürekli dış borçlanma yoluna başvurmaktadır. Ancak hangi nedenle dış borçlanmaya gidilirse gidilsin borçlanmanın bir sınırı vardır ve bu sınır aşıldığı zaman borçlanmanın maliyeti beklenen faydasını aşacaktır. Bu noktada Dış borçlanmanın sınırlılığı kavramı ortaya çıkmış ve günümüzde bir çok iktisatçı tarafından dış borçlanmanın bir sınırı olduğu görüşü benimsenmiştir. Bu iktisatçılar dış borçlanmanın bir sınırı olduğu ve devletin de buna uyması gerektiğini savunmaktadır. Çünkü klasiklerin ortaya atmış oldukları ve borçların gelecek nesiller üzerinde yük teşkil edeceği görüşü ağırlık kazanmaya başlamıştır. Dolayısıyla günümüzde eğer

hükümetlerin mali sorumluluklarının devam etmesi gerekiyorsa klasiklerin görüşüne geri dönmek bir zorunluluk halini almaktadır.<sup>43</sup>

Dış borçların sınırlılığı kavramına yakın hatta iç içe olan bir başka kavram daha vardır ki o da borçların sürdürülebilmesi kavramıdır. Aslında bu iki kavram aynı şeyi ifade etmektedir. Borçlanmanın sürdürülebileceği son nokta aynı zamanda borçlanmanın sınır noktasıdır. Bu noktadan sonra borçlanmanın maliyeti faydasını geçmektedir. Devleti faydasını maksimize eden bir tüketici gibi düşünürsek borçlanmanın marjinal faydasının sosyal maliyetine eşit olduğu noktaya kadar devlet borçlanmayı sürdürebilecektir. Bu fayda ve maliyetler, borçlanan ülkenin bu borcu almakla toplumsal refahı nasıl ilerletebileceğine dayanmaktadır. Buradaki maliyet kavramının nominal faizler ve finansman faizlerinden daha genel bir anlam içerdiğini, bu bağlamda parasal olmayan bazı unsurları da kapsadığını gözden uzak tutmamak gerekmektedir.<sup>44</sup>

Ülkelerin borçluluk düzeylerini ölçmemize yarayan borçların sınır noktaya ulaşip ulaşmadığına dair yol gösteren bir takım rasyolar vardır. Bu borçluluk rasyoları ülkelerin borçlanma politikalarını ölçerken kullandığımız en somurt verilerdir ve günümüzde borçlanma arttıkça bu rasyoların kullanımı daha da önem kazanmaktadır. Ülkelerin dış borçlanma şeklindeki finansal kaynaktan optimal ölçüde yararlanabilmeleri, dış borçlanmanın ekonomilerine yük teşkil etmemesi ve dış borçlarının sürdürülebilmesi için, ekonominin massetme kapasitesi, ödemeler bilançosu dengesi, dış borcun vadesi ve kısa ve uzun dönem dış borç servisi kapasitesi şeklindeki dış borçlanmanın sınırını belirleyen kriterlere göre bir sınır belirlemeleri gerekmektedir. Bu kriterlerle ilgili bilgiler aşağıda sunulmaktadır.<sup>45</sup>

### **1.7.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi**

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli borçlanma sebebi yatırımlar için gerekli kaynağı finanse etmektir. Ancak her zaman kullanılan borç yatırımları finanse etmek

<sup>43</sup>H.Haller, *Maliye Politikası: Teorik Esasları ve Temel Problemleri*, (Çev. Salih Turan), Gür-Ay Matbaası, İstanbul 1985, s. 270.

<sup>44</sup>Tülay Evgin, "Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler", s.16.

<sup>45</sup> Sevda Opus, "Dış Borçlanmanın Sınırı ve Türkiye", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı:19, 2002, 183-206, Erişim tarihi: 04.09.2010, [http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/10\\_Opus.pdf](http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/10_Opus.pdf)

için kullanılmayabilir. Sağlanan dış kaynak gereksiz ve lüks tüketim mallarının ithalinde kullanılırsa amacı dışında kullanılmış olur. Ancak burada ülkelerin kullandığı dış krediyi tamamen yatırım için veya sermaye birikimi için kullandığını varsayarsak; bu ülkelerin kullanacağı kredi miktarı için bir sınır var mıdır yada varsa bu sınırın ölçütü nedir sorularına cevap vermemiz gerekir.

Gelişmekte olan ülkelere sağlanan dış kaynakların verimli şekilde kullanılabilirdiği bir üst sınırdan da söz edilmektedir. Buna göre, ekonominin verimliliğini arttırdığı surece dış borçlanmaya gidilmelidir. Fakat, dış borçlanma yoluyla sağlanan yatırım artışları “Azalan Verimler Kanunu’na” tabi olabilir. Yani her yeni yatırımın üretim hacminde sağladığı artışlar giderek azalır ve bir noktada bu artışlar dış borcun ödenmesi için gereken anapara ve faizlerin altına inebilir. Bu sınırın ötesinde borçlanmayı sürdürmek ekonomik açıdan net bir kayıptır.<sup>46</sup> Bu noktadan sonra borçlanmak rasyonel bir davranış değildir ve bu nokta ekonominin masnetme kapasitesinin sınırınıdır. Ekonominin kullanılan krediyi masnetme kapasitesini iyi ölçmek gerekir. Ekonominin masnetme kapasitesini belirleyen etmenler şunlardır.<sup>47</sup>

- Ülkenin doğal kaynaklarına ilişkin bilgilerin varlığı
- Teknik ve idari işgücünün varlığı, bu iş gücünü kullanabilme mobilite Derecesi
- Milli ekonominin yabancı kaynaklar ithalinde hoşgörü derecesi
- Yatırım programının iç dengesi
- Siyasi kadronun yeterliliği

### 1.7. 2. Ödemeler Bilançosu Dengesi

Ödemeler Bilançosu dengesi, dış alem gelirleriyle giderleri arasındaki fark kadar dış kaynak kullanılabileceğini, bu farkı aşan noktadan sonra dış borçlanmanın rasyonel olmadığını ifade eden kriterdir. Bu farktan daha fazla dış kaynağa başvurmak, alınan borcun verimli alanlarda kullanılmadığının ve ülkenin ödeme gücünün zayıfladığının göstergesi olacaktır<sup>48</sup>

<sup>46</sup> Seyidoğlu, s.757

<sup>47</sup> Tülay Evgin, “Dünden Bugüne Dış Borçlarımız”, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi No:26, Haziran 2000, s.7.

<sup>48</sup> F.Tekin, *Uluslararası Maliye*, Anadolu Üniversitesi, İİBF Yayını, No:57, Eskişehir 1988, s 255.

### 1.7. 3. Dış Borcun Vadesi

Kısa vadeli borçların toplam borç içindeki payına göre kıyaslama yapan ve kısa vadeli borçların artış hızının uzun vadeli borçların artış hızına eşit olduğu noktayı dış borçlanma için sınır nokta olarak nitelendiren kriterdir. Bu kritere göre ülkede kısa vadeli dış borçların toplam dış borç içindeki payı yüksekse o ülke borcu ödeyememe durumu ile karşı karşıyadır.

### 1.7. 4. Kısa Dönem Dış Borç Servisi Kapasitesi

Borç verilen ülkenin genel ekonomik durumunun değerlendirilmesini sağlayan ülkenin borcunu ödeyebilme kapasitesi yada borçlanma sınırı hakkında fikir veren başlıca rasyolar şunlardır

#### a. Dış Borç Stoku/ GSMH

Dış borç stokunun milli gelire kıyasla ulaştığı büyüklüğü gösterir. Dış borç stoku GSMH' dan daha hızlı büyürse bu oran yükselir.

Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından kabul edilen, eğer bir ülkenin bu oranı %30-50 arasında ise, ülke orta derecede borçlu, % 50'yi aşması durumunda ise, çok borçlu olarak kabul edilmektedir.<sup>49</sup>

#### b. Dış Borç stoku/İhracat

Toplam mal ve hizmet ihracat gelirinin dış borcun ne kadarını karşılayabildiğini ölçmeye yarayan oradır. Bu oran ülkenin ne kadar dış kaynağa bağımlı olduğu hakkında fikir verebilir.

Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre bu oranın % 165-275 olması durumunda ülke orta derecede borçlu, %275'i aşması durumunda ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir.

#### c. Dış Borç Servisi/GSMH

GSMH' nın dış borç ana para ve faizlerini ödeme kapasitesini gösteren bir orandır. Bu oranın GSMH' nın büyüme oranından büyük olması ülkenin dış borç sınırı aşmış olduğu anlamına gelir.

<sup>49</sup> Tülay Evgin, "Dış Borçlarımız", *Hazine Dergisi*, Sayı: 4, 1996, s. 77.

#### **d. Dış Borç Servisi/İhracat**

Ülkenin borç ödeme kapasitesinin önemli bir göstergesi olan bu oran, ülkenin mal ve hizmet ihracat gelirlerinin ne kadarının dış borç ana para ve faiz ödemelerini karşıladığını ölçmeye yarar. Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre %18–30 arasında ise, o ülke orta derecede borçlu, % 30' u aşması durumunda ise çok borçludur.

#### **Uluslar arası Net Rezervler/Dış Borç Stoku**

Altın, konvertibl dövizler, konvertibl kısa vadeli özel ve resmi alacak senetleri, bonolar, tahviller ile IMF nezdindeki özel çekme hakları (SDR) ve diğer çekme kolaylıkları gibi dış ödemede kullandığımız her türlü aktif uluslar arası rezerv olarak adlandırılır. Uluslararası rezervlerden kısa vadeli borçlar çıkarılırsa net rezerv elde edilmiş olur.

Uluslararası rezervlerin dış borç stokuna oranı, dış borçlanmanın ülke için maliyetini ve ülkenin borçlanma kabiliyetini ölçer. Bu oran yüksek olması ekonomi için olumlu bir durumdur. Ancak bu oranın giderek azalan bir seyir izlemesi dış borç sınırına gelindiği ve borçlanmaya bir sınırlama getirilmesi gerektiği anlamına gelir.

#### **f. Faiz Servisi/İhracat**

Çok borçluluğun ölçülmesinde kullanılan bir orandır. IMF ve Dünya Bankası kriterlerine göre faiz servisi/ ihracat oranı %12–20 arasında olan ülke orta derecede borçlu kabul edilmekte, % 20' yi aşması durumunda ise, çok borçlu olarak değerlendirilmektedir.

#### **1.7. 5. Uzun Dönem Dış Borç Servisi Kapasitesi**

Yurtiçi tasarruf ve yatırımın GSMH içindeki payı ile ithalat ve ihracatın GSMH içindeki payı, uzun dönem dış borç yükü veya maliyetinin değerlendirilmesinde kullanılan kriterlerdir. Yurtiçi tasarruf ve yatırımların GSMH içindeki payının artması bir ülkenin uzun dönemde dış borcunu karşılayabilme kabiliyetinin arttığının bir göstergesidir. Bir ülkede tasarruf oranı arttıkça dış sermayeye daha az ihtiyaç duyulacak ve yabancı kaynaklara bağımlılık azalacaktır. Bu kriter açısından tasarrufların GSMH içindeki payı yatırımların payına eşit veya ondan büyükse dış kaynağa başvurulmaması gerekmektedir.<sup>50</sup>

<sup>50</sup> Opuş, "Dış Borçlanmanın Sınırı ve Türkiye", *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı:19, 2002, s. 190, Erişim Tarihi: 04.09.2010, [http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/10\\_Opus.pdf](http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/10_Opus.pdf)

## 1.8. DIŞ BORÇLANMADA TEORİK ALT YAPI

### 1.8.1. Klasik Yaklaşım ve Borçlanma

Klasik İktisat ekolü özgürlüklere dayalı tam rekabet piyasası düşüncesi üzerine kurulmuştur. Klasiklere göre ekonomide insan rasyonel bir varlıktır ve kendi faydasını maksimize etmek için en doğru kararı verecektir. Bu nedenle devletin ekonomiye müdahalesine hoş bakılmamış, devletin ekonomideki rolü daraltılmıştır.

Klasiklere göre ekonomi tam istihdam düzeyinde dengededir ve dengeden sapma olduğu durumda görünmez el mekanizması devreye girecek ve ekonomi kendiliğinden tam istihdam düzeyine gelecektir. Buna göre devlet eğitim adalet sağlık gibi asli görevlerini yerine getirmelidir. Devlet görevlerini yerine getirirken bütçe açıklarından sakınmalı, denk bütçe politikası gütmelidir.

Klasiklere göre borçlanma çok özel durumlarda devletin başvuracağı istisnai bir gelir kaynağıdır. Ancak, 1929 yılında meydana gelen ekonomik buhran, bu düşüncenin iflas etmesiyle sonuçlanınca, ekonomiyi içinde bulunduğu çıkmazdan kurtarmak ve her türlü kamu harcamasının finansmanı için devletin borçlanabileceği düşüncesi kabul görmeye başlamıştır. Bundan sonra borçlanma, normal bir gelir kaynağı haline gelmiştir.<sup>51</sup>

Klasikler borçlanmayı devletin normal gelirleri olan vergilerin öne alınmış iskonto ettirilmiş bir şekli olarak nitelendirirler. Yani kamu harcamalarını karşılamak üzere yapılan borçlanma, bugün alınması gereken vergilerin geleceğe ertelenmesidir. Devletin borçlanması şimdiden gelecekteki gelirlerini taahhüt altına sokmasıdır.<sup>52</sup>

Klasiklere göre eğer kamu borcu ile elde edilen kaynak, üretimde kullanılmazsa devletin maddi gücü aynı oranda azalacaktır. Borçlanma borcun vadesine kadar faiz ve taksitleri ile devlet gelirlerini azaltır. Devletin temel gelir kaynağı halkın vergi ödeme kapasitesidir.

Alınan borç iktisadi kaynakların geliştirilmesinde kullanılmazsa halkın vergi ödeme gücü düşecektir.<sup>53</sup>

Merkantillistlere göre kamu borçları servetin bir parçasıdır ve borçlara ödenen faizler sadece vergi mükelleflerinden borç verenlere bir transferdir.

<sup>51</sup> Ahmet Ulusoy, *Devlet Borçlanması*, (2. Baskı), Üçyol Kitabevi, Trabzon 2004, s.13.

<sup>52</sup> Mahmut Kalenderoğlu, *Kamu Maliyesi Bütçe ve Borçlanma*, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2006, s. 232.

<sup>53</sup> A.Pirimoğlu, *Türkiye'nin Dış Borçlarıyla İlgili Bir Tahlil Denemesi*, Atatürk Üni. Yayınları, No:600, Erzurum 1982, s. 9.

Ancak D.Hume göre borçlanma ekonomide enflasyonist baskı yapacağı için devlet borçlanmasının olumsuz etkileri vardır. Ayrıca borçların faizinin ödenmesi için vergilerin artırılması gerektiğini ve böylece rantıye sınıfına yönelik transfer ödemelerinin artacağını bunun da rantıye sınıfının büyümesine, üretken sınıfların küçülmesine neden olacağını

savunur. Yabancı kaynaklardan sağlanan kamu borçlarının, ülkeyi yabancılara bağlı hale getireceğini ifade eder. Bundan dolayı Hume, devlet borçlarının artmasına göz yuman bir ekonominin sonunda yıkılacağını belirtir.<sup>54</sup>

A.Smith'e göre borçlanmanın sakıncaları şunlardır:<sup>55</sup>

- Savaş için yapılan borçlanmanın barış zamanında kamu maliyesinde yapılacak tasarruflarla tamamen ödenmesi söz konusu değildir.
- Kamu harcamalarını borçlanarak finanse etmek, halka daha az yük binmesine neden olur. Fakat bu durumda harcamaların yükü gelecek kuşaklara aktarılacaktır .
- Devlet vade sonunda borcu faiziyle birlikte ödediğinde bir kaynak aktarımı olacaktır, ancak ülke içinde ek bir sermaye artışı olmayacaktır.
- Smith savaş durumunda borçlanmayı, savaşın sürdürülmesinde ve kontrolünün sağlanmasında yeterli bir kaynak olarak görmektedir. Aynı zamanda borçlanma, hükümet tarafından izlenen politikanın etkilerini ve bunun seyrini halktan gizler. Savaş zamanında vergilendirmeye gidilmesi halkın savaşın mali yükünü hemen hissetmesine neden olur. Bu durumda hükümetler ya savaşa girmeyecek yada savaşı çabuk bitirmek isteyecektir. Ancak savaş zamanında ciddi bir tasarruf azalışı olmayacağı için vergilendirmeye gitmekten ziyade finansmanın borçlanmayla yapılması halkın savaşın etkisini daha az hissedecek ve savaşların maliyetinin artmasına ve uzun dönemli etkisinin daha da olumsuz olmasına yol açacaktır.
- Toprak ve sermaye bütün gelirlerin kaynağıdır. Kamu borçlarını ödeyebilmek için araziyi daha fazla vergilendirmesi toprak sahiplerinin daha iyi tarımsal ürün alabilmek için toprağı ıslah, yenileme ve verimini artırmaya yönelik daha az yatırım yapacaktır. Gelirler azaldığı için yeterince yatırım yapamayan arazi

<sup>54</sup> Vural Savaş, *İktisadın Tarihi*, Siyasal Kitabevi, (4. Baskı), Ankara 2000, s. 215.

<sup>55</sup> M.Çelen, Ö.Zülfüoğlu, "Klasik Kamu Borçlanma Teorisinin Oluşumu", *Marmara İİBF Dergisi*, Cilt:25, Sayı: 2, İstanbul 2008, 295-296.

sahiplerinin elde edeceği ürün düşecek ve toplamda milli ekonomi üzerinde olumsuz etki yapacaktır.

- Ülkedeki borç stokunun ödenemez hale gelmesi sonuçta iflası kaçınılmaz kılacaktır.

Faiz ödemeleri toplanan vergilere eşit olsa dahi kamu borcunun varlığı ekonomiye bir yük getirir. Bu yük, yüksek vergi oranlarının engelleyici etkisi ve artan verimsizlik nedeniyle olur.

- Kamu borçları yüksek vergilemeye neden olacak bir seviyeye ulaştığı zaman devlet harcamalarını kısarak sorunu çözme yoluna gidecektir.
- Ülkeler, savunma harcamalarını kısma yoluna gitmeyecekleri için genellikle ithalat harcamalarını azaltma yoluna gidecektir.

Richardo'ya göre devletin harcamalarını vergileri artırarak finanse etmesi ya da borçlanma yoluna gitmesi arasında bir fark yoktur. Richardo borçlanma içerisinde giren bir devletin ancak kamu gelirlerini kamu giderlerinin üstüne çıkarması halinde borçlarını kapatabileceğini ifade etmiştir. Aksi takdirde vergilerin de bir sınırı vardır ve bir süre sonra borçlanmanın finansmanına yetmeyecektir.<sup>56</sup>

Mill, devletin kamusal faaliyetlerini sürdürebilmesi için gerekli parasal kaynakların bütününe vergilerle mi yoksa faiziyle birlikte kamu gelirlerinden ödenmek üzere borçlanma ile mi karşılanması sorusundan hareketle borçlanma teorisine girmiştir. Mill'e göre geçici kamusal finansman ihtiyacını karşılamak için borçlanmaya gidilmesi olağan bir uygulamadır. Ancak Mill'e göre borçlanmanın yarar ve zararın ölçütü devlet tarafından çekilen fonların alternatif kullanım alanlarıdır.<sup>57</sup>

Genel olarak klasikler ekonomide devletin müdahalesinin en aza indirilmesi, küçük ve denk bütçe esastır. Bu nedenle Klasiklerin tamamı borçlanmaya mesafeli yaklaşmışlardır. Borçlanma sadece savaş gibi olağanüstü durumlarda başvurulacak istisnai bir finansman kaynağıdır.

---

<sup>56</sup> Çelen, Zülfüoğlu, s.296.

<sup>57</sup> Çelen, Zülfüoğlu, s.303.

### 1.8.2. Neoklasik Yaklaşım Ve Borçlanma

Neoklasiklere göre sınırlı bir ömre sahip olan insan rasyoneldir, sadece kendi yaşam sürelerini dikkate alarak plan yaparlar , piyasalar sürekli temizlenmektedir ve tam istihdam düzeyindedir.

Neoklasiklere göre kamu açıklarının finansmanında vergiler yada borçlanma aynı sonucu doğuran uygulamalardır. Her iki uygulamada da özel sektörden kamuya bir kaynak aktarımı söz konusudur. Devletin borçlanmaya gitmesi, kamu kesimi ile özel kesim arasında bir rekabete yol açacaktır.

Yatırımlar için ayrılan kaynakların kamu kesimi tarafından vergiler yolu ile alınması özel yatırımların faiz oranlarındaki değişmeye bağlı olarak dışlama etkisine (crowding-out) uğramasına yol açacaktır.<sup>58</sup>

### 1.8.3. Keynesyen Yaklaşım Ve Borçlanma

Keynesyen görüşe göre ekonomi her zaman tam istihdam düzeyinde dengede değildir ve kendiliğinden dengeye gelmesi de mümkün değildir bu durumda devlet müdahalesi gerekli olacaktır. Kamu borçlanması ekonomiyi tam istihdam düzeyine getirmek için kamunun kullanabileceği bir araçtır. Ekonomik durgunluk veya genişleme dönemlerinde bütçe açık veya fazla vererek istikrar sağlanabilir yani ekonomide denk bütçe uygulaması zorunlu değildir.

Keynesyen yaklaşım, ekonomik bunalım zamanlarında talep arttırıcı açıkların tek finansman aracı olarak kamu borçlanmasını gören politikalara yöneltilmiştir. Keynesyen ekonomi politikasının başlıca politik aracı, bütçe açığıydı ve talep arttırıcı açıkların faiz yükü olmayan para basma ile finanse edilebildiğini kabul etmek Keynes-öncesi ekonomistlerin temel bir başarısızlığı olmuştur.<sup>59</sup>

Keynesyen yaklaşıma göre gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarında ve büyüme süreçlerinde bir takım eksiklikler vardır ve kalkınma hamlelerini finanse edecek kaynağa sahip olamayabileceklerdir. Bu durumda borçlanma ekonomik büyümeye katkı sağlayacaktır.

<sup>58</sup> H.S. Rosen, *Public Finance*, 4th Ed. USA, Richard Irwin Inc. 1995 p. 458'den Murat Şeker, "Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri", *Sosyo Ekonomi Dergisi*, 2006, s.77.

<sup>59</sup> James Buchanan, *Public Dept*, New Palgrave Dictionary of Economics, Vol.5, 1987, s. 8, Erişim Tarihi: 01.02.2011, [www2.bayar.edu.tr/iibf/.../HalukTANDIRCIOLU-KamuBorclanmasi.pdf](http://www2.bayar.edu.tr/iibf/.../HalukTANDIRCIOLU-KamuBorclanmasi.pdf)

Keynesyen düşünceye göre, borçların yükü gerçek anlamda gelecek dönemlere yansımaz. Çünkü bugün alınan bir borç, gelecek nesillerin daha iyi şartlarda yaşamasına olanak tanıyacaktır. Daha iyi şartlarda yaşamanın karşılığı olarak da faiz miktarı kadar ek yük taşıyacaktır.<sup>60</sup>

#### **1.8.4. Post Keynesyen Yaklaşım Ve Borçlanma**

Post Keynesyen yaklaşıma göre gelecekle ilgili bir takım belirsizlikler söz konusu olması nedeniyle ekonomi tam istihdam düzeyine ulaşmada yetersiz kalmaktadır ve devlet müdahalesi gereklidir. Bu noktada devlete bir takım görevler yüklenmiştir. Bunlar, piyasanın sağlayamadığı bilgi akışını sağlamak, daha iyi bir ortam için kurumsal reformlar yapmak, tam istihdama ulaşma konusunda ekonomik bir plan uygulamak, ekonomide beklenmeyen gelişmeler meydana geldiğinde aktif politikalar uygulamaktır. Bu doğrultuda uygulanacak temel politikalar ise maliye politikası, para politikası ve gelirler politikasıdır.<sup>61</sup>

Devlet kendisine yüklenen görevleri yerine getirirken borçlanmayı da bir araç olarak kullanabilir.

Eğer borçlanma, sadece net sermaye yatırımlarını finanse etmek için kullanılırsa, oluşacak özel ya da kamusal etkiler zamansal bakımdan nötr (tarafsız) olacak, sadece bu durumda umulan gelirlerin şimdiki değeri değişmeyecektir. Borçlanma ile finanse edilen kamu tüketiminde, ülkedeki kişilerin umulan gelecek dönem gelirlerinin şimdiki değeri, birleşik mali sürecin olmadığı duruma kıyasla düşecektir. Borçlanmanın bir kısmının ya da tamamının vatandaşlar yerine yabancılar tarafından verilmesi gerçeği bu sonucu değiştirmez.<sup>62</sup>

#### **1.8.5. Rasyonel Beklentiler ve Parasalcı Yaklaşım**

Keynesyenlerin büyüme ve istihdamı artırma amacı için bütçe açığı ve parasal genişleme politikalarını yüksek enflasyon riskine rağmen ısrarla savunmasını eleştirir ve talep yönlü politikaların ekonomi üzerinde etkin olmadığını ileri sürerler.

<sup>60</sup> A.Tural, *Devlet Borçları*, Maliye ve Gümrük Bakanlığı APK Başkanlığı Yayın No:1992/325, Ankara 1992, s. 26.

<sup>61</sup> Beyhan Ataç, *Maliye Politikası*, (6. Baskı), Anadolu Üni. Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, No: 118, Eskişehir 2002, s. 111.

<sup>62</sup> Buchanan, s.8.

Kamu açıklarından kaynaklanan yüksek borçlar, borç yükü hafifletilmeye çalışılırken enflasyonun artışına neden olacak ve para politikasının isleyişini olumsuz etkileyecektir. Aynı zamanda borçlanma ile birlikte artan faiz oranları borç yükünü daha da artıracak etkide bulunacaktır.<sup>63</sup>

Borçlanmanın ekonomi üzerinde olumsuz sonuçları vardır. Devletin kamu harcamalarını iç borçlanmaya (hazine tahvil ve bono ihracı, Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans vs.) başvurarak finanse etmeye yönelmesi kısa dönemde faiz oranlarını artırır. Faiz oranlarının artması üretim ekonomisinin daralması ve yatırımlara aktarılacak fonların milli gelire hiç bir katkısı olmayan rant ekonomisi içinde değerlendirilmesi neticesini doğurur. Faiz oranlarının artması, müteşebbislerin kredi kullanma maliyetlerini önemli ölçüde artırır.

Özetle, devletin iç borçlanmaya başvurması reel sektör üzerinde olumsuz sonuçlar doğurur. Uzun dönemde ise gelecek kuşakların vergi yükünün artması sorunu gündeme gelir. Bu çerçevede değerlendirildiğinde aşırı iç borçlanma reel ekonomi açısından son derece sakıncalı bir maliye politikası aracıdır.

Üstelik, kamu harcamalarının borçlanma ile finanse edilmeye çalışılması, kamu ekonomisini adeta bir “fasit daire” içine sokar. Zira, asıl amacı kamu harcamalarını finanse etmek olan devlet, borçlanma ile faiz yükünü artırır ve yeniden, bu kez daha yüksek faizle borçlanmaya başvurmak zorunda kalır.<sup>64</sup>

### **1.9. EKONOMİK BÜYÜME ve SERMAYENİN ÖNEMİ**

Gelişmekte olan ülkeler çoğu kez ekonomik büyüme ve kalkınmalarını finanse amaçlı dış borçlanmaya giderler. Bu ülkelerin milli geliri az olduğu için iç tasarruflar düşüktür ve yatırımların ana kaynağı olan tasarrufların az olması kalkınma için gerekli yatırımları finanse etmeye yetmemektedir.

Az gelişmiş ülkeler, Nurkse'un deyimiyle bir “kısır döngü” içinde bulunmaktadır. Bu ülkelerde milli gelir düzeyinin düşük olması, tasarrufların da düşük düzeyde gerçekleşmesine yol açmaktadır. Düşük tasarruf oranı sonucunda yatırımlar arttırılamamakta ve milli gelir yine düşük düzeyde kalmaktadır. Bu yoksulluk zincirini

<sup>63</sup> N. Susam, *Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Kamu Açığı ve Cari Açıkların İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar) Türkiye Üzerine Değerlendirmeler*, (Yayımlanmış Doktora Tezi), I.Ü. Sosyal Bilimsel Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, İstanbul 2005, s.65.

<sup>64</sup> C.Can Aktan, “Monetarizm ve Rasyonel Beklentiler Teorisi”, *Politik İktisat*, Anadolu Matbaacılık, İzmir 2000, s.153.

kırmanın bir yolu, dış kaynaklara başvurmaktır.<sup>65</sup> Bu nedenle de çoğu gelişmekte olan ülke ekonomik büyüme ve kalkınmalarını gerçekleştirmek için dış borçlanmaya başvurmaktadır.

Bu bölümde de başlıca büyüme teorileri ile sermaye ilişkisi incelenecek ülkelerin büyüme ve kalkınma amaçlı borçlanma stratejilerinin teorik temeli ortaya konmaya çalışılacaktır.

### 1.9.1. İkiz Açık Teorisi

Az gelişmiş ülkeler, hızlı bir ekonomik büyüme çabasına giriştikleri zaman, başlıca iki tür açık ile karşılaşır.<sup>66</sup> Bunlar tasarruf açığı ve dış ticaret açığıdır.

Tasarruf Açığı: iç tasarruflarla yatırımlar arasındaki farktır.

Dış Ticaret Açığı (Döviz Açığı) ise ithalatla ihracat arasındaki farktan kaynaklanır.

İkiz açık teorisi teorik olarak milli gelir eşitliğinden hareketle yazılabilir. Dışa açık bir ekonomide milli gelir eşitliğinden hareketle şöyle yazılmaktadır.<sup>67</sup>

Y= Milli gelir

C= Tüketim

I= Yatırım

X= İhracat

M= İthalat olmak üzere, dışa açık bir ekonomide denge ulusal gelir düzeyi harcamalar yöntemiyle;

$$Y= C+I + (X-M) \text{ olarak,} \quad (1)$$

gelir yöntemi ile;

$$Y= C+S \quad (2)$$

olarak yazılabileceğinden,

(1) ve (2) numaralı denklemlerden (3) numaralı denklem elde edilebilir:

$$C+S= C+I + (X-M) \quad (3)$$

bu denklemden de (4) numaralı denklem elde edilir:

<sup>65</sup> Seyidoğlu, s.563.

<sup>66</sup> Karluk, s.142.

<sup>67</sup> Umut Ünal, "1980–2003 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar", s.5, Erişim Tarihi: 17.04.2011, [http://www.eastweststudies.org/tr/makale\\_detail.php?tur=230&makale=106](http://www.eastweststudies.org/tr/makale_detail.php?tur=230&makale=106)

$$I-S = M-X \quad (4)$$

Son eşitlikteki dış ticaret açığına görünmeyen kalemlerin açık veya fazlası eklendiğinde cari işlemler açık veya fazlasına ulaşılır. Böylece yatırım-tasarruf açığı, cari işlemler bilançosundaki açığa eşit olmuş olur. Bu iki açık dış tasarrufla özdeşdir ve dış tasarrufa ulaşmanın en önemli yollarından birisi de dış borçlanmadır.<sup>68</sup>

Uygulamada bu iki açık eşit değilse, onun ilgili ülke kalkınması açısından darboğaz teşkil ettiği neticesine varmak gerekir.<sup>69</sup>

İkili Açık Analiz'inin, kalkınma teorisine katkısı, eğer döviz açığı büyümeyi sınırlayan etmen ise, dış borç almadan büyümeyi sürdürmek, ithalat için gerekli girdileri, ithal etmeden yurtiçi tasarrufların bir bölümünü atıl bırakmak demektir.<sup>70</sup>

Dış kaynak sağlama (borçlanma) olanağı bulunmadığı durumda büyüme, en sınırlayıcı etken hangisi ise, onun olanak sağladığı bir hızda gerçekleşecektir. Eğer açıklardan büyük olanı yatırım-tasarruf açığı ise, büyüme, yurt içi tasarrufların yetersizliği nedeniyle sınırlanacaktır. Eğer, açıklardan büyük olanı döviz açığı ise (ihracat-ithalat açığı) büyüme, döviz yetersizliği nedeniyle sınırlanacaktır. İkili Açık Analizi'nin kalkınma kuramına katkısı eğer döviz açığı, büyümeyi sınırlayan etkenlerden en belirgin olanı ise gereksinim duyulan girdi ithalatı yapılamayacağı için yurtiçi kaynakların boşa kalması sonucu ortaya çıkacaktır. Bu sonuç, İkili Açık Analizi'nin büyüme kuramına katkısıdır ve dış borçlanmanın önemini göstermektedir.<sup>71</sup>

### 1.9.2. Klasik Büyüme Teorisi

Klasik büyüme teorisi A.Smith, D.Richardo, S.Mill, R.Malthus ve K.Mark'ın görüşleri sermaye birikimi, işbölümü ve uzmanlaşma uluslararası ticaret, nüfus artışı ve görünmez el niteliğindeki fiyat mekanizması konularındaki düşüncelerinin doğrultusunda şekillenmiştir. Klasiklere göre büyümenin kaynağı sermaye birikimidir. Sermaye birikiminin temeli ise kar hadleridir. Başlangıçta kaynaklara oranla sermaye stoku küçük olduğu için kar oranları yüksektir. Kar oranlarının yüksek olması sermaye stokundaki artışı hızlandırır. Sermaye stokundaki hızlı artış işgücü talebini de

<sup>68</sup> Metin Berber, *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*, (3. Baskı), Derya Kitabevi, Şubat 2006, s. 387.

<sup>69</sup> Özal, s.359.

<sup>70</sup> Evgin, *Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler*, s.17.

<sup>71</sup> Evgin, *Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler*, s.6.

yükselttiğinden başlangıçta ücretler de yüksektir. Ancak sermaye stoku arttıkça kar hadleri de düşer. Çünkü sermaye azalan verimler yasına tabidir. Sermaye stokundaki artış nüfus artış oranına paralel seyrederse ücret haddi yüksek kalmaya devam edecektir. Neticede sermaye stoku çok büyür, ücretlerin yüksekliğine bağlı olarak nüfus artar ve ekonomi ‘ ’ toprak ve iklimi, kanunları ve kurumları itibariyle, duruma göre ulaşabileceği nihai zenginliğe ulaşır.<sup>72</sup>

Ekonomi nihai zenginlik noktasına ulaştıktan sonra sermaye birikimi yavaşlar, kar hadleri azalır ve ücretler düşer. Kar hadleri faiz oranları seviyesine düşünce artık net yatırımlar yapılamaz olur ve noktada ekonomi durgunluk sürecine girilmiş olur. Piyasadaki rekabet nedeniyle kar oranları düştüğü zaman tasarruflar azalacak ve büyüme duracaktır. Sonuçta ekonomi uzun dönemli bir durgunluk sürecine girecektir.<sup>73</sup>

### 1.9.3. Harrod-Domar Modeli

Harrod ve Domar’ın analizi Büyük Dünya Buhranına çözüm olarak ortaya konulan kısa dönemli keynesyen makro ekonomik denge modelini uzun döneme taşımaya ve genişletmeye yöneliktir. Bu iktisatçılar İngiltere ve ABD’nin uzun dönem itibariyle hangi şartlar altında eksik istihdamdan tam istihdam gelir düzeyine ulaşabileceklerini ve bu seviyeyi nasıl sürdüreceklerini sorgulamışlardır. Harrod ve Domar birbirlerinden bağımsız olarak geliştirdikleri bu büyüme modeli, teoride büyümeyi ilk kez sistematik olarak ele alan model konumundadır.

Model; Keynes’in büyüme ile ilgili statik görüşlerinin, dinamik hale getirilmesidir. Keynes’in göz ardı ettiği yatırımların kapasite arttırıcı etkisi modele dahil edilmiştir. Modelde otonom yatırımlara yer verilmemiş, tüm yatırımların uyarılmış yatırımlar olduğu varsayılmıştır.<sup>74</sup>

Harrod-Domar modeline göre, tasarruf hacmini, yani yatırım miktarını çoğaltmak, büyüme hızını artırmak demektir. O halde, tasarruf katsayısının düşük olması, büyümeyi engelleyen bir faktördür. Ekonomi bu durumdayken, dış borç almak, mevcut tasarruflara katılarak büyüme hızının yükselmesini sağlayacaktır. Dış borçlar sadece yatırımlara kanalize edilebilir kaynakları arttırmakla kalmazlar. Marjinal tasarruf

<sup>72</sup> Berber, s.385.

<sup>73</sup> Kazgan, s.96.

<sup>74</sup> *Cafer Unay, Makro Ekonomi, (7.Baskı), Vipaş A.Ş., Bursa 1999, s.392’den Özlem Göktaş Yıldız, “Türkiye Ekonomisi’nde İşsizlik ve Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi”, Ekonometri ve İstatistik Sayı:2, 2005, s.66, Erişim Tarihi: 19.04.2011, <http://eidergisi.istanbul.edu.tr/sayi2/ueis2m4.pdf>*

eğilimi ortalama tasarruf eğiliminden büyük olduğu takdirde, millî gelirden meydana gelen artış, yurtiçi yatırılabilir kaynakları çoğaltacaktır. İç tasarrufların artmasıyla, dış tasarruflara olan ihtiyaç ortadan kalkacaktır. Ve, anapara + faiz ödemeleri için gerekli finansman sağlanacaktır.<sup>75</sup>

Domar modeline göre bir ekonomide yapılan yatırım harcamaları iki tür etki oluşturur. Bu etkiler;

- Ekonominin arz yönünü ilgilendiren; Kapasite Artırıcı Etki
- Ekonominin talep yönünü ilgilendiren; Gelir Artırıcı Etki'dir.

Domar modelinde, sermayenin marjinal ve ortalama verimliliği birbirine eşit kabul edilmiştir. Yani,  $Y/K = \Delta Y / \Delta K = \sigma$  'dır. Diğer taraftan herhangi bir dönemde yapılan yatırım (I), sermaye stokundaki değişmeye ( $\Delta K$ )'ya eşittir. Yani  $I = \Delta K$ 'dir.  $\Delta Y / \Delta K = \sigma$  ifadesinde  $\Delta K$  yerine I konulduğunda,  $\Delta Y / I = \sigma$  ya da  $\Delta Y = I \times \sigma$  sonucuna varılır. Kapasite artırıcı etki ekonominin arz yönünü ilgilendirdiği için  $\Delta Y$  yerine  $\Delta Y_a$  kullanılırsa, üretim kapasitesindeki artış ;

$\Delta Y_a = I \times \sigma$  olur. Yani,

*Üretim kapasitesindeki artış = Yatırım tutarı x Sermayenin Ortalama Verimliliğidir.*

Ekonomide tasarruf-yatırım eşitliği gereği;

$\Delta S / \Delta Y = \Delta I / \Delta Y = \alpha$  yazılabilir.

$\Delta I / \Delta Y = \alpha$  ifadesi,  $\Delta Y = \alpha / \Delta I$  ve  $\Delta Y = \Delta I \times 1/\alpha$  şekline gelir.

Gelir artışı ( $\Delta Y$ ), ekonomini talep yönünü ilgilendirdiği için,  $\Delta Y$  yerine  $\Delta Y_t$  konursa gelir artırıcı etkiyi gösteren eşitlik;

$\Delta Y_t = \Delta I \times 1/\alpha$  olur.

Bu eşitlik yatırım harcamalarındaki artışın geliri ne kadar artırdığını gösteren Keynesyen çarpan mekanizmasıdır. ( $1/\alpha = k$  basit yatırım çarpanı)

Buna göre;

Gelir Artırıcı Etki = Yatırım Artışı x Çarpan Katsayısı

<sup>75</sup> Kenan Tanrıku, *Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Değerlendirilmesi*, (Uzmanlık Tezi), İktisadi Plânlama Başkanlığı Uzun Vadeli Planlar Dairesi, Ankara 1983, s.17.

Domar'a göre tam istihdamda dengeli büyüebilmek için üretim kapasitesindeki artışla bu artışı tam kullanabilmek için gereken talep artışı aynı büyüklükte olmalıdır yani, yatırımların kapasite artırıcı etkisiyle gelir artırıcı etkisi aynı olmalıdır.

Dengeli büyüme şartı;  $\Delta Y_a = \Delta Y_t$  ve  $\Delta Y_a = I \times \sigma$ ,  $\Delta Y_t = \Delta I \times 1/\alpha$  olduğuna göre  $I \times \sigma = \Delta I \times 1/\alpha$  olur. Bu eşitlik sonuçlandırılırsa;  
 $\Delta I/I = \alpha \times \sigma$  elde edilir.

$\Delta I/I$  yatırımların yüzde kaç büyüdüğünü gösterdiğinden tam istihdamda dengeli büyüye bilmek için yatırımlar her yıl ‘’ marjinal tasarruf eğilimi ( $\alpha$ ) ile sermayenin ortalama verimi ( $\sigma$ ) çarpımı büyüklüğünde olmalıdır.

Domar modelinde ortalama ve marjinal sermaye verimliliği eşit ve sabit, sermayenin ortalama ve marjinal verimi birbirine eşit ve sabit kabul edildiğinden yatırımın olduğu kadar gelirin de  $\alpha \times \sigma$  değerine eşit oranda artması gerektiği ortaya konulabilir.  $S = I$  ve  $S = \alpha \times Y$  olduğundan  $I = \alpha \times Y$  yazılabilir. Bu ifade  $\Delta Y_a = I \times \sigma$  eşitliğinde yerine konup genelleştirilirse;

$$\Delta Y = \alpha \times Y \times \sigma$$

$\Delta Y/Y = \alpha \times \sigma$  olur. Formülü genelleştirirsek;

$$g = \Delta Y/Y = \Delta I/I = \alpha \times \sigma$$

$g = \Delta Y/Y$  ifadesi aynı zamanda büyüme hızını vermektedir. Buradan çıkan sonuç, tam istihdamda dengeyi devam ettirebilmek için her yıl ‘’  $\alpha \times \sigma$ ’’ oranında büyüme gerçekleştirilmelidir.<sup>76</sup>

Genel olarak Harrod ve Domar'ın modeli birbiriyle örtüşmektedir. Domar, yapılan yatırımın üretim kapasitesini ne kadar artıracığı ve meydana gelecek gelir ( talep) artışının artan bu kapasiteyi tam kullanmaya imkan verip vermeyeceği konusunu analiz etmiştir. Bu yönüyle Domar'ın modeli geleceğe yönelik bir analizdir. Harrod ise üretim ve gelir artışına bağlı olarak yatırımların ne kadar artırılabilirliğini araştırmıştır.

Harrod'un denklemi Domar denklemiyle esasen aynıdır. Domar temel denkleminde (  $g = \sigma \times \alpha$  ) sermayenin verimliliği ya da hasıla sermaye katsayısı ( $\sigma$ ) kullanılmışken Harrod denkleminde bunun tersi olan sermaye-hasıla katsayısı ( $v$ ) kullanılmıştır. Bu katsayıdan yola çıkarak temel denklemi oluşturabiliriz.

$$k = \Delta K/\Delta Y \text{ (sermaye hasıla katsayısı)}$$

$$\Delta K = I \text{ (yatırım sermaye stokundaki net artıştır.)}$$

<sup>76</sup> Berber, s. 117.

$I = S$  ve  $S = sY$  olduğundan değerler yerine konup gerekli işlemler yapılırsa,  
 $k = \Delta K/\Delta Y$       $k = I/\Delta Y$       $k = sY/\Delta Y$

$\Delta Y/Y = s/k$  ve  $g = \Delta Y/Y = s/k$  olur. Domar denkleminde karşılaştırıldığında ;  $\alpha = s$  ve  $k = 1/\sigma$  olduğundan denklemlerin aynı olduğu görülür.<sup>77</sup>

Bu yönüyle Harrod-Domar modelinde sermaye hasıla katsayısının sabitliği varsayılırsa büyümenin temel belirleyicisi tasarruf oranı olacaktır.

Ekonomide tasarruf oranı yükseltilemiyorsa ülkenin yüksek büyüme oranlarına ulaşması ancak dış tasarruflara başvurulmasıyla mümkündür.

#### 1.9.4. Solow Modeli

Literatürde Solow modeli olarak da adlandırılan neoklasik büyüme modelinin temel varsayımları; kapalı bir ekonomi, rekabetçi piyasalar, rasyonel davranan bireyler, üretim faktörleri sermaye ve işgücünün her biri için ölçeğe göre azalan getiriyi, üretim fonksiyonu için sabit getiriyi öngören bir üretim teknolojisi olarak özetlenebilir.<sup>78</sup>

Solow modelinin özünde tasarruf, sermaye birikimi ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkilerin analizi vardır. Ayrıca tasarruf, yatırım ve ekonomik büyümenin dışsal değişken olarak kabul edilen nüfus artışı ile nasıl ilişkilendirildiği araştırılmaktadır.<sup>79</sup>

Harrod -Domar modelinde piyasa ekonomisindeki istikrarsızlıklar ön plana çıkarılmakta ekonomilerin bıçak sırtında dengede olduğu vurgulanmaktadır. Dengeli büyümeyi sağlayan büyüme hızı tutturulmadığında ekonomilerin enflasyonist veya deflasyonist istikrarsızlık sürecine gireceği kabul edilmektedir. Solow modelinde ise bunun tam tersi bir yaklaşım sergilenmektedir. Piyasa ekonomilerinin istikrarlılığı benimsenirken, uzun dönemde ekonomilerin mutlak surette kararlı yada dengeli büyüme sürecine gireceği öngörülmektedir. Kararlı yada dengeli büyüme süreci sermaye birikimi, nüfus artışı ve teknolojik değişimin karşılıklı etkileşimi ortaya konarak açıklanmaktadır.<sup>80</sup>

Solow büyüme modelinin (SBM) temelini, girdilerin azalan verimlere sahip olduğu ve ölçeğe göre getirinin sabit varsayıldığı neoklasik üretim fonksiyonu

<sup>77</sup> Berber, s.124.

<sup>78</sup> Nihal Yener Ercan, "İçsel Büyüme Teorisi: Genel Bir Bakış", *Planlama Dergisi*, DPT'nin Kuruluşunun 42. Yılı Özel Sayısı, 2000, s.130.

<sup>79</sup> Berber, s.141.

<sup>80</sup> Berber, s.144.

oluşturmuştur. Bu üretim fonksiyonu, ekonominin basitleştirilmiş bir genel denge modelini kurmak amacıyla, sabit tasarruf oranı varsayımıyla birleştirilmiştir. Neoklasik büyüme yaklaşımı olarak adlandırılan bu modele göre, başlangıçta GSYİH'leri görece olarak düşük olan ülkeler, daha büyük büyüme oranlarına sahip olacaklardır. Bu sonuca, sermayenin azalan verimlere tabi olarak çalıştığı varsayımından hareketle ulaşılmaktadır. Yani işgücü başına daha az sermayeye sahip olan ülkeler, daha yüksek sermaye getiri oranına ve dolayısıyla büyüme oranına sahip olacaklardır ve gelişmiş ekonomilerin ulusal gelirlerine yakınsayacaklardır. Bu yakınsama (convergence) süreci literatürde 'koşullu yakınsama' (absolute convergence) olarak adlandırılmaktadır. Yakınsamanın kısıtlı olmasının nedeni, işgücü başına sermaye ve üretimin durağan durum düzeylerinin tasarruf oranı, nüfus artış hızı ve üretim fonksiyonuna bağlı olmasıdır.<sup>81</sup>

Solow modelinde ekonomik büyümenin temel belirleyicisi sermaye birikimi olmakla birlikte, bu durum ekonominin durgunluğa girmesini engellemez. Uzun dönemde ekonomik durgunluğu ötelemenin yolu teknolojik değişimdir. Bu bakımdan dış borçlanma, teknolojik değişmeye yol açacak şekilde kullanılırsa ekonomik büyümenin devamı sağlanmış olacaktır.

### 1.9.5. İçsel Büyüme Modelleri

İçsel büyüme modellerinde ekonomik büyümenin yine içsel iktisadi temelleri olacağı söylenmektedir. Bu modellerde ülkelerin gelir seviyelerinin kendiliğinden birbirine yaklaşacağı tezi yıkılmaktadır. Neoklasik modelin öngörülerinin aksine az gelişmiş ülke eğer gerekli tedbirleri almazsa gelişmiş ülke ile arasındaki uçurum gittikçe açılacaktır. Yine neoklasik modellerin aksine şokların uzun dönemli etkileri olacağı gösterilmektedir.<sup>82</sup>

P. Romer (1986) ve R. Lucas ile başladığı kabul edilen ve 1990'lı yıllarda gelişen büyüme, en yalın haliyle ekonomik büyümenin unsurlarının sitem içinde aranmasından başka bir şey değildir. 1980'li yıllarda eğitim, sağlık, ar-ge, teknolojik yenilikler, devletin yeni işlevi, bilgi birikimi, finansal yenilikler, ölçek ekonomileri,

<sup>81</sup> Sanlı Ateş, *Yeni İçsel Büyüme Teorileri ve Türkiye Ekonomisinin Büyüme Dinamiklerinin Analizi*, (Yayımlanmış Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s.9, Erişim Tarihi: 20.04.2011, <http://idari.cu.edu.tr/sanli/dokoratezi.pdf>

<sup>82</sup> Murat Yülek, "İçsel Büyüme Teorileri, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları Üzerine", *Hazine Dergisi*, Sayı: 6, 1997, s.7.

gelir dağılımı vb. gibi daha bir çok unsurun üretim üzerindeki etkilerinin anlaşılması, büyümeyi ve büyümenin belirleyicilerinin farklı bir bakış açısıyla tekrar ele alınmasını gerekli kılmıştır. Adı geçen değişkenlerin modellenmesi de içsel büyüme olarak karşımıza çıkmıştır.<sup>83</sup>

İçsel büyüme modelleri, büyüme sürecine etki eden, teknolojik yenilik, bilgi birikimi, beşeri sermaye, alt yapı yatırımları ve politika değişkenlerini kullanarak , artan getiri, dışsallıklar ve eksik rekabet piyasaları varsayımları altında büyümenin belirleyicilerini incelemektedir. Ancak büyümenin sürükleyicisi veya motoru olarak farklı yazarlar farklı konuları ön plana çıkarmıştır. Öne çıkarılan sürükleyicilere göre dört farklı yaklaşımdan bahsetmek mümkündür. Bunlar;<sup>84</sup>

- Beşeri Sermaye Modeli (Lucas)
- Bilgi Yönetimi ve Taşmalar ( Romer)
- Kamu Politikası Modeli ( Barro)
- Ar-ge Modeli olarak sıralanabilir.

Bu yaklaşımların çoğunda sermaye faktörü en önemli değişken olarak ön plana çıkmaktadır.

#### **1.9.6. Kapalı Çember Kuramları (R. Nurkse)**

Kapalı çember kuramlarında yoksulluk kendini devamlı olarak yineleyen, ancak her defasında yine başlangıç noktasına dönen hareketlerin sonucu olarak verilir. Her başlangıcın gelişmeyi önleyici faktörler nedeniyle dairesel bir yol izleyip tekrar aynı noktaya gelmesi, yoksulluktan kurtulma sürecinin önünü devamlı tıkamaktadır.

Az gelişmişliği açıklamakta kullanılan çok sayıda kapalı çember kuramı vardır. Bunların içinde en çok kullanılanı Nurkse'nin kapalı çember kuramıdır. R. Nurkse, bir ekonominin geri kalmışlığını onun düşük gelir, düşük tasarruf, düşük yatırım ve tekrar düşük gelir seviyesine bağlayarak bu ülkenin bir kısır döngü içinde denge

---

<sup>83</sup> Berber, s.173.

<sup>84</sup> Berber, s.176.

oluşturduğunu ileri sürmektedir. Ona göre bir ülke yoksul olduğu için yoksuldur.<sup>85</sup>

Dış borçlar bu çemberin kırılmasını sağlayabilecek önemli bir faktördür.

### 1.9.7. Tarihsel Büyüme Aşamaları Kuramı (W. W. Rostow)

Tarihsel büyüme aşamaları kuramına göre az gelişmiş ülkeler, gelişmiş Batı Avrupa ülkelerinin kapitalizm öncesi siyasal, sosyo-kültürel ve ekonomik yapılarına benzer geleneksel toplumlardır. Bu teoriler, “doğal düzen” anlayışından çıkarılan ve toplumların siyasal, ekonomik ve toplumsal yapılarının temelde benzer olduklarından hareketle, az gelişmiş ülkelerin, gelişmiş ülkelerin ilerleme çizgilerini izleyerek kalkınabileceklerini iddia etmektedirler.<sup>86</sup> Rostow’a göre bu ülkeler beş aşamadan geçerek kalkınmalarını tamamlayacaktır. Bu beş aşama şunlardır.<sup>87</sup>

- Geleneksel toplum safhası
- Kalkış öncesi hazırlık veya gelişmenin ön şartlarının hazırlandığı süreç
- Kalkış yada hızlı kalkınma safhası yada ekonomiyi kendi kendine besleyen kalkınma sürecine taşıyan safha
- Olgunluk yada olgunluğu gidiş safhası
- Kitle tüketim çağı yada kitlevi refah çağı

Rostow’a göre üretken yatırımların milli gelir içindeki payının %5 veya daha azından, %10 veya daha yüksek değere ulaşması kalkış safhasının göstergesidir. Kalkış safhasında normal gelişme sürecine ilaveten ekonomik ve sosyal yapıda da ciddi gelişmeler söz konusudur. Ancak yatırımların milli gelir içindeki payının artması veya diğer önemli yapısal değişiklikler için büyük çapta sabit bir sosyal sermayeye ihtiyaç vardır. Bu noktada dış borçlar ekonomik büyüme yapısal değişiklikleri tetikleyecek yatırımlar için kaynak olarak kullanılması yönüyle diğer aşamalara geçiş süresini kısaltıcı rol oynayabilir.

<sup>85</sup> R. Nurkse, “Growth In Underdeveloped Country: Some International Aspect Of The Problem Of Economic Development”, *The American Economic Review*, Vol:42, No:2, May 1952, s.571 ‘den Erol Solmaz, “İktisadi Kalkınma Kuramlarının Yoksulluk Konusuna Yaklaşımlarına Eleştirel Bir Bakış”, *Mevzuat Dergisi*, Sayı:132, Aralık 2008, Erişim Tarihi: 21.04.2011, <http://www.mevzuatdergisi.com/2008/12a/01.htm>

<sup>86</sup> Jorge Larrain, *İdeoloji, Kültür ve Kimlik*, (Çev: N. Nur Domaniç), Sarmal Yayınları, İstanbul 1995,’den Cengiz Yavilioğlu, “Geri Kalmışlık Olgusu ve Ekonomistik Kalkınma Teorileri”, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt:3, Sayı:2, 2002, s.60.

<sup>87</sup> Berber, s.303.

### 1.9.8. Prebisch, Myrdal ve Singer'in Büyüme Modeli

Prebisch, Myrdal ve Singer gibi iktisatçılar, dış ticareti ve sermaye girişini büyüme sürecini etkileyen başlıca öğeler olarak görmektedirler. Azgelişmiş ülkelerin sanayileşmesi için gerekli yatırım malları ithalatı, ihracat gelirleri ve yabancı sermaye (dış kaynak) akımıyla karşılanabilir. Büyüme için ihracat gelirlerinin önemi çok büyüktür. Oysa azgelişmiş ülkelerin ödemeler dengesi sürekli açık vermektedir.<sup>88</sup>

Ekonomik büyüme ve kalkınma çoğu kez birbirinin yerine kullanılabilen iç içe kavramlardır. Ancak yakın yada birbirini tamamlayan etkileyen kavramlar olmalarına rağmen aralarında bir takım farklılıklar vardır. Büyüme kavramı üretimdeki artışları ölçmesi yönüyle daha nicel bir kavramdır ve ekonomideki fiziki değişimleri dikkate alır. Kalkınma ise bir yapısal dönüşüm sürecini ifade eder ve miktar olarak artışlar yanında bu artışların insanların yaşam standartlarına etkisiyle de ilgilenir.

Kalkınma kavramı daha çok fakir ülkeleri ilgilendiren bir kavramdır. Yani fakir ülkeler kalkınırken zengin ülkeler büyür.

Ekonomik büyümenin makro ve değişken bir süreç , büyümenin ise hem makro hem mikro özelliklere sahip olması yönüyle bu iki kavram birbirinden ayrılır. Buna göre kalkınmanın büyümeyi de kapsayan daha geniş bir kavram olduğu söylenebilir.

Ekonomik büyüme ve kalkınmayı, birbirine bağımlı ardışık süreçler olarak gören yaklaşımların yanı sıra bu süreçlerin birbirinden bağımsız olarak gerçekleşebileceğine dikkat çeken yaklaşımlar da vardır.<sup>89</sup>

---

<sup>88</sup> Tanrikulu, s.19.

<sup>89</sup> Berber, s.13.

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇLARININ TARİHİ GELİŞİMİ**

Türkiye Cumhuriyeti’nin dış borçlanma tarihi kuruluşundan önceki dönemlerde başlar. Ülkemiz kurulduğu zaman Osmanlı Devleti’nden kalan borçları ödeme taahhüdü altına girerek daha doğuştan borçlu bir ülke olmuştur. Daha sonraki dönemlerde ise alınan borçlara her geçen yıl yenileri eklenmiş ve borçlar katlanarak artmıştır. Çalışmamızın bu bölümünde Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlarından biri olan dış borç sorunu dönemler itibariyle ele alınacak ve bu sorunun boyutları ortaya konmaya çalışılacaktır.

#### **2. 1. CUMHURİYET ÖNCESİ DIŞ BORÇLAR**

Türkiye Cumhuriyeti daha kurulmadan Osmanlı Devletinin borçlarını üstlenerek siyasi varlığına borçlu bir ülke olarak başlamıştır. Osmanlı Devleti kurulduğu ilk günden itibaren sınırlarını sürekli genişletmiş ve neticede bir cihan devleti olmayı başarmıştır. Kuruluş ve yükselme dönemlerinde devletin hazinesi altın ve gümüşle dolu iken devlet duraklama ve gerileme dönemine girince durum değişmiştir. Önceleri Avrupa’da devlet politikasının bir aracı olarak yabancılara tanınan ayrıcalıklar sonradan devletin zayıf döneminde ekonominin çöküşünü hazırlamıştır. Osmanlı devleti içerde ekonomik problemlerle uğraşırken dış siyasette ise giderek güçlenen Avrupa ülkeleriyle başa çıkmaya çalışıyordu. İyice genişlemiş olan imparatorluk sınırlarını koruyamaz olmuş ve her seferinde kendini bir savaşın içinde buluyordu. Ancak girilen savaşlar sürekli kaybediliyor ve sonunda tazminat ödemeye mahkum oluyordu. Kaybedilen savaşlar ödenen tazminatlar yabancılara ve azınlıklara tanınan ayrıcalıklar devletin gelir gider dengesini bozmuş ve ekonomik ve siyasal çöküşün hızlanmasına neden olmuştur. Askeri bakımdan güçlenen Avrupa ülkeleri artan güçlerini ekonomik ve ticari faaliyetlere yayıp önceden aldığı ayrıcalıkları artırmaya uğraşıyordu. Bu durumda Osmanlıda yaşanan ekonomik siyasal krizi derinleştiriyordu.

Neticede Osmanlı Devleti Avrupa’nın gerçekleştirdiği sanayi devrimin dışında kalmış ve Avrupa için bir nevi yarı sömürge olmuştur. Bu süreç sonunda Osmanlı Devleti mali anlamda denetimini iyice kaybetti ve önceleri mali bağımlılığın siyasi bağımlılık yaratacağını düşünerek şiddetle karşı çıktıkları dış borçlanmaya sıcak bakmaya başladılar. Böylece dış borçlanmanın fikir olarak alt yapısı oluştu ve 1854 te

Kırım Savaşı'nda Osmanlı Devleti ilk kez dışarıdan borçlanma yoluna gitti. Ancak alınan borçlar üretimde kullanılmamış sadece devletin cari giderlerini karşılamakla yetinmiştir. Bu durum borçların katlanarak artmasına neden olmuş, ülkenin kaynakları yabancılara aktarılmaya başlanmıştır. 1981 Düyün\_i Umumiye İdaresi kuruluna kadar dış borçlanma devam etmiştir, Düyün-i Umumiye' nin kurulmasıyla Osmanlı Devleti ülke içinde ekonominin denetimini kaybetmiş ve ekonomik faaliyetler tamamen yabancılardan kontrolüne girmiştir.

Osmanlı Devleti'nin borçlanması Düyün-i Umumiye İdaresinin kurulmasından sonrada devam etmiştir. Bu kurum ancak 1928 yılında feshedilebilmiştir.

Yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti Devleti Osmanlı Devletinden kalan borçların bir kısmını üstlenmiş ve borçların tamamen ödenmesi kuruluşundan ancak yarım asır sonra bitirilebilmiştir.

## 2.2. 1923-1949 DÖNEMİ BORÇLANMA

Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı Devleti'nden alınan dış borçların yükümlülüğü altına girmekle ilk dış borçlanmasını gerçekleştirmiştir. Bu borçların kesin miktarı, 22.04.1933 tarihinde, Paris'te, alacaklı devletler ile yapılan anlaşmayla 65 milyon lira civarında olmuştur.<sup>90</sup>

Türkiye bu yıllarda devletçi bir politika izlemiş kendi kaynaklarıyla hedeflediği büyümeye ulaşmaya çalışmıştır. 1923 yılında toplanan İzmir İktisat kongresinde liberal politika uygulamaya yönelik kararlar alınmış ancak yeni savaştan çıkmış bir ülke olan Türkiye'de nüfusun önemli bir kaybı savaşta hayatını kaybetmiş olduğu için nitelikli işgücü yetersizliği, yeterli sermaye stokunun olmayışı gibi iç nedenler yanı sıra o tarihlerde bütün dünyayı saran Büyük Buhran'ın etkileriyle istenildiği gibi liberal politika izlenememiş ve devletçilik politikası milli politika olarak benimsenmiştir.

1929 yılında New York Borsası'ndaki çöküşle Büyük Ekonomik Bunalım patlarken, buna Türkiye'nin kendi içindeki olumsuz koşulları ve Osmanlı borçlarının ilk taksiti eklenince önemli bir kambiyo krizi patlamıştır. Bu nedenle Türkiye moratoryum ilan etmiştir.<sup>91</sup>

<sup>90</sup> Ahmet Turhan Adıyaman, "Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri", *Sayıştay Dergisi*, Sayı:62, 2006, s. 21.

<sup>91</sup> Gülten Kazgan, *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul 2002, s. 64.

1930 yılına gelindiğinde ise, liberal iktisat politikası anlayışı, yerini devletçi bir politika anlayışına (1933-38) bırakmıştır. Devletçi anlayışın sonucu olarak kapitülasyonlardan kurtulmak amacıyla yabancıların ellerindeki şirketlerin millileştirilmesine karar verilmiştir.

Bu dönemde millileştirme amacını gerçekleştirmek için azda olsa dış kaynak kullanımı yoluna gidilmiştir.

1933-1938 yılları Türkiye için planlı dönemin başlangıcı olmuş, Birinci Beş Yıllık kalkınma Planı hazırlanarak bu tarihler arası uygulanmaya konmuştur. Bu dönemde kalkınma finansmanı vergiler ve iç borçlardan karşılanmaya çalışılmıştır. Ancak bu dönemde 1934’de Sovyet Rusya’dan 8 milyon dolar, 1938’de İngiltere’den 13 milyon sterlin borç alınmıştır.<sup>92</sup>

B.B.Y.K Planı uygulamasında genel olarak başarı edilmiş olması İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı hazırlanmasını gündeme getirmiştir. Ancak bu planın uygulanacağı dönem II. Dünya Savaşının başladığı döneme denk gelmiştir. Türkiye Cumhuriyeti savaşa girmemiş ancak savaşın etkilerini zayıf olan ekonomisinde ciddi şekilde hissetmiş ve savunma harcamalarını finanse amaçlı İngiltere ve Fransa’dan borç almıştır.

İkinci Dünya Savaşı dönemi Türkiye açısından borçların neredeyse ikiye katlandığı dönem olmuştur. 1945 yılı sonunda uzun vadeli dış borçlarının toplamı 356 milyon TL’yi bulmuştur.

### **2.3. 1949-1960 DÖNEMİ DIŞ BORÇLANMA**

İkinci Dünya Savaşı sonrası iki kutuplu yeni dünya düzeni kurulmuş uluslar arası kuruluşlar piyasada ciddi roller edinmiştir. Türkiye daha önce uyguladığı devletçi politikadan dışa açık politikaya yönelmiş, yüzünü batıya çevirmiştir. Bu dönemde ülkeler birlikte hareket etmeye başlamış, oluşturdukları uluslar arası kuruluşlar sermaye piyasalarına yön vermeye başlamıştır.

Savaş sonrası dönemde Türkiye’nin borçları hızla yükselen bir eğilim göstermiştir. Bunu yanı sıra bu dönemde borçların yapısı da değişmiş ve çeşitliliği artmıştır.

---

<sup>92</sup> Ali Coşkun, “Cumhuriyetin İlk Yıllarında Türkiye Ekonomisi”, *Atatürkçü Düşünce Dergisi*, 2003, Sayı:4, 71-74.

Dış borç yapısının değişmesinde, iç ve dış faktörler önemli bir rol oynamaktadır. Ülke içinde liberal bir ekonomi ve serbest dış ticaret politikası takip edilmesi, gelişmiş ülkelerin az gelişmişlere yardım fikrinin yaygınlaşması ve dünya ekonomisinin uygun konjonktürü daha çok borçlanmasına yol açmıştır. On iki yıllık dönem içinde Türkiye 1.095,2 milyon dolar tutarında dış borç almıştır.<sup>93</sup>

İkinci Dünya Savaşı sonrasında tüm dünyada G.O.Ü yardım fikri yayılmış gelişmiş ülkeler çeşitli adlar altında bu ülkelere kaynak sağlamaya başlamışlardır. Gelişmekte olan ülkeler ise dış borca olumsuz bakış açılarını değiştirmiş ve gelişmiş ülkeler ve uluslararası kuruluşlardan yararlanmak istemişlerdir. Bunun sonucunda gelişmekte olan ülkelerin borçları ciddi oranlarda artmıştır. Bu dönemde Türkiye NATO ve OECD ye üye olmuş Truman Doktrini çerçevesinde Marshall Yardımlarından başka çeşitli anlaşmalarla dış kredi kullanmış ve neticede dış borcunu önemli ölçüde artırmıştır.

Savaş öncesi dönemde devletçi politika sürdüren Türkiye'nin savaş sonrası dönemde bir anda liberal politikaya geçmesi borçlarını aşırı şekilde artırmış dış borçlarda kontrolü kaybetmiştir. Yine bu dönemde liberal politika gereği ithalat çok fazla artmış ödemeler bilançosu dengesi ciddi anlamda bozulmuştur. Merkez bankası döviz darboğazına girmiş transferleri zamanında yapmamış ve ariyare<sup>94</sup> borçlar önemli miktarda artmıştır.

1950'li yıllar, Türkiye açısından uluslar arası finansman üzerine inşa edilen bir kalkınma hamlesi ve dönüşüm sürecini ifade eder. Dış borçlanmalar ve bağışlar sayesinde önemli gelişmeler kaydedilmiş, büyüme hızları artmıştır. Alınan bağış ve kredilerin geri ödemelerini aşması nedeniyle ülkeye net pozitif kaynak transferinin gerçekleşmesi dönemin en belirgin gelişmesi olmuştur. Ancak ekonominin reel döviz gelirlerini artırıcı yeterli önlemlerin olmayışı ve borç yönetimindeki tutarsızlıklar dönemin sonuna doğru önemli olumsuzluklara da neden olmuştur.<sup>95</sup>

Sonuç olarak Türkiye Cumhuriyeti 1958 yılında moratoryum ilan etmek zorunda kalmıştır.

<sup>93</sup> Öztin Akgüç, Türkiye'nin Dış Borçlanma Politikası, *Türk Ekonomisinde Tasarruf Açığı ve Dış Finansman Sorunları Semineri*, Ekonomik ve Sosyal Etütler Konferans Heyeti, 21-24 Ocak İstanbul 1973, s. 253.

<sup>94</sup> Vadesi gelmiş olduğu halde transferi geciken borçlara denir.

<sup>95</sup> Harun Bal, *Uluslararası Finansman Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, (Yayımlanmış Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana 1999, s. 211.

#### 2.4. 1960-1980 DÖNEMİ DIŞ BORÇLANMA

1960'lı yıllar uygulanan ekonomi politikaları açısından 50li yılların aksine planlı içe dönük bir yapıdadır. Serbest ekonomi yerine ithal ikameci politikalar tercih edilmiştir. Bu dönemde ekonomide uzun vadeli kalkınma planları yapılmış bu planları hayata geçirmek içinde Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuştur.

Bu dönemde dış borçlanma yine devam etmiş ancak borçlanma planlı bir şekilde sürdürülmesi öngörülmüştür. Türkiye'nin dış ticaret açıklarından kaynaklanan sorunları gidermek, ekonomik büyümesi için gerekli dış kaynağı temin etmek için 31 Temmuz 1962 yılında OECD çerçevesinde Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu kurulmuştur.<sup>96</sup> 1962 yılında konsorsiyum kurulana kadar Türkiye'nin dış finansman ihtiyacı % 70 oranında ABD'den, %16,5 oranında Almanya'dan ve %15 oranında diğer ATE üyesi ülkelerden sağlanmaktaydı.<sup>97</sup> Ancak konsorsiyum kurulduktan sonra ABD'nin payı giderek düşmüş Almanya'nın artmıştır.

1963 yılında uygulamaya konulan kalkınma planları çerçevesinde dış kaynak ihtiyacı ve kullanımı sınırlandırılmıştır. Planlı dönemde aynı zamanda, uluslararası finansman kullanımına bir düzenleme getirilerek, uluslararası finansman olanaklarının kamu sektörü eliyle kullanımı amaçlanmış ve özel sektör kısıtlanmıştır.<sup>98</sup> Planlı dönemde dış kaynak ihtiyacı, bir yandan borç ödemeleri, diğer yandan cari işlemler dengesinde, görülen açıklar ve yüksek bir büyüme hızı tutturulabilmek için hızlı bir şekilde artmıştır. 1963 yılında yürürlüğe giren Beş Yıllık Kalkınma Planı ile Türkiye'nin büyüme hızının ne olması gerektiği tespit edilmiş "bu hız plânda % 7'dir. Ve bu büyüme hızına ulaşmak için iç ve dış tasarruf ihtiyacı milli gelire göre hesaplanmıştır.

Bu dönemde dış finansman ihtiyacının önceden belli olduğu için, dışarıdan kaynak sağlamak hedefi de artık bilinmektedir. Dolayısıyla Türkiye'nin dış kaynak ihtiyacını sağlamak için konsorsiyum kurulması da ihtiyacın önceden belirlenmesi ile

<sup>96</sup> Konsorsiyum şu ülkelerden oluşmuştur: A.B.D, Almanya, Belçika, Fransa, İngiltere, İsviçre, İsveç, İtalya, Avusturya, Hollanda; Lüksemburg, Danimarka, Norveç, Kanada ile Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası Ayrıca AET, IMF ve Avrupa Yatırım Bankası gözlemci üyeleridir.

<sup>97</sup> Necla Ünsal, Ece Nakipoğlu ve Orhan Pazarıcı, "Türkiye'de Dış Kredi Kullanımı", Milli Produktivite Merkezi Yayınları, No: 380, Ankara 1989, s. 28.

<sup>98</sup> Gülten Kazgan, *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul 1988, s.285.

mümkün olmuştur. Ancak planın dış kaynak ihtiyacını önceden belirlemesi, hedefin bilinmesi uygulamanın her zaman bu doğrultuda olacağı anlamına gelmemektedir.<sup>99</sup>

Planlı kalkınma döneminde ekonomide ithal ikameci politikalara izlenerek dışa bağımlılığın azaltılması, içe dönük sanayileşme ile yerli sanayinin kurulması amaçlanmıştır. Ancak üç plan döneminde de dış kaynak kullanımını azalmamış aksine artarak devam etmiştir.

1970’li yıllar hem Türkiye hem de Türkiye gibi GOÜ’ler için önemli gelişmelerin yaşandığı ekonomik dar boğazların olduğu dış borç krizlerinin yaşandığı yıllar olmuştur. Bretton Woods sisteminin çöküşü, gelişmiş ülkelerden başlayıp, daha sonra etkisini tüm dünyada hissettiren stagflasyon, petrol krizi gibi gelişmelerin hepsi 1970’li yıllarda hem gelişmiş hem de GOÜ’leri etkileyen önemli gelişmelerdir.

Bu dönemin en önemli olayı 1973-74 petrol şoku ve onu izleyen ekonomik durgunluk süreci bütün dünyaya yayılmış, petrol fiyatlarının artması, faiz oranlarının yükselmesi, ticaret hadlerinin bozulması ve dünya ticaret hacminin daralması sonucu dünya çapında bir ekonomik kriz yaratmıştır. Petrol fiyatlarındaki yükselme, sanayileşmiş ülkelerde durgunluk yaratmış, GOÜ’lerin borçlanma maliyetlerinde ise önemli artışlar şeklinde ortaya çıkmıştır.<sup>100</sup>

1973 yılında petrol fiyatlarındaki yükselme, bütün ülkelerin özellikle petrol ihracatçısı olmayan GOÜ’lerin ithalat maliyetlerini yükseltmiştir. Bu dönemde GOÜ’lerin borçlanma gereksinimleri, yatırım harcamalarının finansmanından ziyade cari işlemler bilançosu açıklarının finansmanına yönelik olmuştur. Fiyat artışları bu ülkelerde enflasyonist beklentileri hızlandırarak, ödünç verilebilir fonlara olan talebi arttırmıştır. Söz konusu gelişmeler, dünya ekonomisinde faiz oranlarının ve işsizlik oranlarının artmasına neden olmuştur.<sup>101</sup>

Dönemin genel özellikleri sonucu GOÜ’lerin dış borçlanmalarıyla ilgili gelişmeler aşağıda sıralanmıştır.<sup>102</sup>

<sup>99</sup> Memduh Yaşa, *Devlet Borçları*, Has Kurtulmuş Matbaası, İstanbul 1981, s. 208.

<sup>100</sup> A.Fishlow, “Lessons from the Past: Capital Markets During the 19th Century and the Interwar Period, The Politics of International Debt”, (Ed: K. Miles) Cornell University Pres. s. 86’den N.A. Aklan “Dış Borçlanma Gelişmekte Olan Ülkeler için Etkin Bir Finansman Yöntemimidir?”, *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı:2, 2002.

<sup>101</sup> N.A. Aklan, “Dış Borçlanma Gelişmekte Olan Ülkeler için Etkin Bir Finansman Yöntemimidir?”, *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı:25, 2002, s.2.

<sup>102</sup> Harun Bal, *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, 33-34.

- Faiz oranları dönemin neredeyse tamamında reel olarak negatif seviyededir. 1980'lerin baslarından itibaren yükselmeye başlamıştır.
- Dış borçlanmaların vadelerinde kısaltmalar söz konusudur.
- Kısa vadeli borç stoklarının yüksek miktarlara ulaşması borçların döndürülebilirliğini olumsuz etkilemiştir.
- Dış borçların içerdikleri bağış paylarının oranlarında önemli düşüşler gözlenmiştir. Bu durum GOÜ'lerin mali koşullarının giderek zorlaşmasına neden olmuştur.
- Sermaye kaçışlarının yoğun bir şekilde yaşandığı bu dönemde, GOÜ'lerin dış borçlanma ihtiyaçları giderek artmıştır.
- Dönemin en önemli gelişmelerinden biri de Bretton Woods sisteminin çökmesiyle sabit kurdan dalgalı kura geçilmesidir. Bu sebeple, 100 milyon mark borcu olan bir ülke, 1965'te bunu 25 milyon dolar ile ödeyebilirken, 1979'da ancak 55 milyon dolarla ödeyebilmekteydi. Başka bir ifadeyle, mark ile borcu olan ülkelerin dolar itibarıyla dış borçları 2,2 kat ağırlaşmış olmaktadır.<sup>103</sup>
- Tüm bu gelişmelerin yanında, GOÜ'lerin dış borç yönetimlerindeki başarısızlıkları da gelişmeleri olumsuz etkileyen önemli bir etkidir.

Ülkeler birinci petrol şokunun etkilerini tam olarak atlatamamışken 1979 ve 1981 yıllarında ikinci petrol şoku yaşanmış borç krizleri iyice alevlenmiştir. Bu dönemde ticari bankalarla borç erteleme anlaşmaları yapılarak bir takım borçlar devler borcu kapsamına alınmış, faizlerde kapitalize edilerek anaparaya dönüştürülmüş ve dış borç stokuna eklenmiştir.<sup>104</sup>

Türkiye bu kriz ortamından çıkmak için bir takım ekonomik istikrar programları uygulamaya koymuş ancak beklediği başarıyı elde edememiştir. Türkiye 1978 ve 1979'da uygulamaya koyduğu ekonomik istikrar önlemlerinin dış ödeme sorununu çözmeye yetmemesi üzerine, 24 Ocak 1980 yılında daha köklü değişimler içeren, bir istikrar programını uygulamaya koymuştur. Dış borçlanma sorunu da; ihracata dayalı, ya da dışa açık büyüme politikaları çerçevesinde çözülmeye çalışılmış ve Türkiye ancak dışa açık büyüme politikasını uygulamaya koyduğu ölçüde dış borç bulabilir bir

<sup>103</sup> Esfender Korkmaz, *Krizin Bilançosu : Zengin Devlet Fakir Millet*, Enes Matbaacılık, İstanbul 2004, s.136.

<sup>104</sup> Gazi Erçel, "Türkiye'de Dış Borç Birikiminin Kaynakları", 3. *İzmir İktisat Kongresi Tebliği*, 1992, s.35.

konuma gelmiş, uluslararası çevrelerde güvenirliliği yükselmiştir.<sup>105</sup>

### 2.5. 1980- 2000 DÖNEMİ DIŞ BORÇLANMA

Türkiye 80'li yıllara hem ekonomik hem siyasi sıkıntılarla girmiştir. Bu dönemde yaşanan siyasi istikrarsızlığın getirdiği ekonomik sorunlar, 1980 darbesi sonrası yaşanan terör olayları, karmaşa ortamı Türkiye'nin bu dönemde ciddi sıkıntılar yaşamasına neden olmuştur.

Ancak yine de 1980'li yıllar Türkiye ekonomisi açısından dönüm noktası olarak nitelendirilebilecek değişimlerim yaşandığı yıllar olmuştur. Bu dönemde ekonomi politikası planlı dönem aksine tamamen dışa açık bir nitelik kazanmıştır. 24 Ocak kararlarıyla ithal ikameci politikalarından vazgeçilmiş dışa açık ihracatı özendirerek politikalara geçilmiştir. İthalattaki yasakların azaltılarak gümrük duvarlarının aşağıya çekilmesi, ihracatın çeşitli önlemlerle özendirilmesi ve kolaylaştırılması, kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi ve Türk parasının gerçekçi bir şekilde değerlendirilmesi bu politikaların temel öğelerini oluşturmuş<sup>106</sup>

24 Ocak İstikrar Programının etkin olarak uygulandığı 1980-1988 döneminde gerçekleştirilen bazı önemli yapısal tedbirler arasında, reel faiz uygulamasına geçilmesi, bankacılık sektör faaliyetlerinin yeniden düzenlenmesi ve sektörde faaliyet gösteren yabancı banka sayısının artırılması, Sermaye Piyasası Kanununun çıkarılması sermaye hareketlerinin aşama aşama serbestleştirilmesi, yeni finansal kurumlar ve araçlar oluşturulması, kamunun finansman ihtiyacının Merkez Bankası kaynakları yerine Hazine tarafından iç borçlanma yoluyla karşılanması, temel mal hizmet kapsamının daraltılması, Katma Değer Vergisi uygulamasının başlatılması, ihracata parasal teşvik uygulanması, ithalat kotalarının kaldırılarak ithalatın serbestleştirilmesi, yabancı sermaye girişinin kolaylaştırılması, tarımsal destekleme kapsamındaki ürün sayısının azaltılması, destekleme alımlarında Merkez Bankası kaynaklarından doğrudan yararlanmanın kaldırılması, KİT tanımının yeniden yapılarak statülerinin belirlenmesi, Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi kurularak özelleştirme faaliyetlerinin başlatılması, mahalli idarelerin etkinliğini ve yetkilerini artırmak için genel bütçeden

<sup>105</sup> Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, *Türkiye Ekonomisi*, (17. Baskı), Remzi Yayınevi , İstanbul 2005, s. 206.

<sup>106</sup> İ.Uludağ ve Vildan Serin, *Dış Şoklara Karşı Dünyada ve Türkiye'de Geliştirilen İstikrar Politikaları*, İTO Yayını, İstanbul 1987, s. 94.

aldıkları payın artırılması ve büyükşehir belediyelerinin kurulması gösterilebilir.<sup>107</sup> 1980'lerin iktisat politikasının en önemli amacının, "dış ödemelerde denge sağlamak için kronikleşen döviz kıtlığına meydan vermemektir."<sup>108</sup>

Bu dönemde bir takım borç erteleme faaliyetleri yapılarak yeni finansman kaynakları oluşturulmaya çalışılmıştır. İlk olarak dış borçlar yeniden yapılandırılmıştır. İkinci olarak ise ekonomiye ikili ve çok yanlı finansmanlar şeklinde kaynak girişi sağlanmıştır. IMF, Dünya Bankası ve OECD kredileri yoğun olarak kullanılmıştır. 1980- 85 süresi boyunca stand by anlaşması altında IMF 1.7 milyar dolar verirken Dünya Bankası yapısal uyum kredileri olarak Türkiye'ye 1.6 milyar dolar vermiştir.<sup>109</sup> 1977-1982 döneminde dış borç ödemeleri büyük ölçüde ertelenmiştir. Bu dönemde yapılan erteleme anlaşmalarıyla özel borçlar devlet borcu haline getirilmiştir.<sup>110</sup> 1985 yılından sonra toplam borç stokundaki artışın bir bölümü, doların diğer paralar karşısındaki değerinin düşmesi sonucu dolar dışı yabancı paraların dolar karşısındaki artışın yarattığı ek borç yükünden kaynaklanmıştır.<sup>111</sup>

Türkiye'nin dış borçlanmasıyla ilgili en ciddi değişikliklerden birisi 1989 yılından itibaren gerçekleştirilmiştir. Bu tarihten itibaren dış borç yükü ulaştığı tehlikeli noktadan geri çekilmeye ve "Dış Borç/GSMH" oranı düşürülmeye başlanmıştır. Hazinesinin bu dönemde dış borçlanmanın dış borç servisiyle sınırlandırılması ilkesini titizlikle uygulaması bu olumlu sonucu doğurmuştur. Dış borç yükü ve kredibilite açısından olumlu olan bu gelişme, iç denge açısından benzeri önlemlerin alınamaması nedeniyle, bu kez, iç ekonomik istikrar sorununu gündeme getirmiştir.<sup>112</sup>

Türkiye'nin bu dönemde uyguladığı dışa açık politikalar, gerek dış borç servisi ödemelerindeki düzenlilik, gerekse başta ihracat olmak üzere döviz getirici kaynakların hızla genişlemesi, ülkemizin kredibilitesini hızla arttırmış yeni dış finansmanlara ulaşabilmesini kolaylaştırmıştır.

<sup>107</sup> Salih Köse, "24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması", *Planlama Dergisi*, DPT'nin kuruluşunun 42. Yılı Özel Sayısı, s.121.

<sup>108</sup> Hüsnü Kızılyallı, "1980'lerin Ekonomi Politikasının Amaçları ve Sonuçları", *İktisat Dergisi*, Sayı: 284, 1988, s.19.

<sup>109</sup> H.Baturalp Candemir, "External Debt and Internal Transfer Problem the Case of Turkey: 1980-1990", *The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department*, 1994, s.8, Erişim Tarihi: 07.08.2010, [www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/teblig/94/9404.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/teblig/94/9404.pdf).

<sup>110</sup> Ekrem Pakdemirli, "Türkiye'nin İç ve Dış Borçları", Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, İstanbul Üniversitesi, Yayın No:3304, 1985, s.38.

<sup>111</sup> Ömer Altay, "Türkiye'de Dış Borçların Analizi", TCMB Araştırma, Planlama ve Eğitim Genel Müdürlüğü, s.12, Erişim Tarihi: 11.10.2010, [www.tcmb.gov.tr/research/discus/8808tur.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/8808tur.pdf).

<sup>112</sup> Tandircioğlu, s.14.

Dış borçlar 1980-1990 yılları arasında sürekli olarak artmış 1989 yılına gelindiğinde 43,7 milyar dolarla 3 katına ulaşmıştır.

Türkiye'nin 1990'lı yıllara uzun yıllar sürdürülebilir bir ekonomik büyüme hedefiyle girmiştir. Bu durum zaten borçlu bir ülke olan Türkiye'nin kaynak ihtiyacını artırıcı bir etken olmuştur.

1990'lı yılların dış kaynakla beslenen tüketime dayalı ekonomik büyüme modelleri, yalnızca yabancı sermaye yatırımlarını değil, yerli sabit sermaye yatırımlarını da caydırmış, yüksek faiz gelirleri reel ekonominin yıpranmasına neden olmuştur.<sup>113</sup>

1994 yılında mevcut yapıyı iyileştirmek amaçlı ekonomik istikrar programı hazırlanmış ancak krizin önüne geçilememiştir. 1994 yılı kamu borçlanma gereğinin yüksek olduğu bir yıl olmuştur ve bu yıl faizleri düşürme yoluna gidilmesi Türk lirasından kaçışa dövize hücumu neden olmuş neticede Türk Lirası yabancı paralar karşısında aşırı değer kaybetmiştir.

Döviz kuru %170 oranında yükselmiş, döviz kurlarındaki bu yükselmeler sonucu ithalata dayalı işlem yapan döviz cinsinden borçlanan çoğu şirket iflas etmiş ve bu dönemde batık kredilerin miktarı oldukça artmıştır.

1990'lı yıllarda yaşanan krizlerin tetikleyicisi sıcak para kaçıdır; her birinin gerisinde dış dünyadan yansıyan etkenlerle birlikte, içeride döviz fiyatını artırma beklentisini hazırlayan diğer etkenlerin de bulunduğu görülüyor. 1991 krizini tetikleyen 2.5 milyar dolara yakın tutarda sermaye kaçıının görünür nedeni Körfez Savaşıdır. Bunu kötüleştiren içsel olay, 1990 yılında TCMB'nin "sıcak para" çekmek için uyguladığı politikanın cari işlemler bilançosunda yarattığı 2.5 milyar dolarlık açıktır. Döviz fiyatının artacağı beklentisi zaten ortaya çıkmışken buna eklenen Körfez Savaşı, sıcak para kaçıını tetiklemiştir. Bu krizin reel ekonomi üzerindeki etkisi bir yılda atlatılmış, ancak özellikle devletin borçlarını katlama ve işçi piyasasını daraltma yönündeki etkisi geleceğe devredilmiştir. Ekim 1990 ile Ekim 1991 arasında işsiz sayısındaki artış 160 bin kadardır. 1995'e kadar işsiz sayısı 1.6 milyon altına inmemiş, reel ücretler artmamıştır. Diğer bir deyişle, GSMH artışa geçse de krizin çalışma yaşamına olumsuz etkisi sürmüştür.<sup>114</sup>

<sup>113</sup> A. Şahinöz, "Türkiye-AB İlişkilerinde Neredeyiz?", *İktisat-İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl:17, Sayı:196, 2002, s. 44.

<sup>114</sup> Gülten Kazgan, *1990 Sonrası Yıllarda Türkiye'de Krizler ve İşsizlik; Çalışanlar ve Sosyal Güvenlikleri için Çözümler Açısından Bir İrdeleme*, Galatasaray Üniversitesi Yayınları, Mayıs 2002, s. 5.

Sonuçta krizle birlikte; döviz fiyatları artmış, faiz oranları çok yüksek boyutlara ulaşmış, beklenti faktörü değişik sebeplerden olumsuz etkilenmiş ve kısa vadeli sermaye giriş-çıkışları ekonominin dengelerini bozmuştur.<sup>115</sup>

Türkiye, 1990'lı yıllarda süratle bozulan makroekonomik dengelerini sağlayabilmek için 1998 yılından itibaren bir dizi IMF destekli istikrar programları uyguladı. Ancak geçmiş IMF programlarından farklı olarak bu programlar her seferinde daha fazla yapısal önlemler içermeye başladı. Bu yapısal önlemler özelleştirmeden bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılmasına, şeffaflığa kadar çok geniş bir yelpazeye yayıldı.<sup>116</sup>

1995-1999 yılları arasında yaşanan siyasi ve ekonomik istikrarsızlık, yüksek enflasyon, negatif büyüme, Türk lirasının döviz karşısındaki değer kaybı ve 1997 Güney Kore krizi ekonomiyi olumsuz etkilemiş, bunun sonucunda iç ve dış borç stokunun büyümesi kaçınılmaz olmuştur.<sup>117</sup>

## 2.6. 2000 SONRASI DIŞ BORÇLANMA

1999 yılı sonunda IMF ile yapılan Stand-by anlaşması çerçevesinde, döviz kuruna dayalı üç yıllık enflasyonu düşürme programı uygulamaya konulmuştur. Sıkı maliye politikası ve yapısal düzenlemelerle desteklenen programın en belirgin özelliği, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değerinin günlük olarak bir yıllık dönem için kamuoyuna açıklanmasıdır. Döviz kurunun belirginliği ve bekleyişlerdeki iyileşme kamu açıklarının finansmanı gerekliliğiyle birleşince dış borçlanma eğilimi artmıştır.<sup>118</sup>

Türkiye 1999'un sonunda, bir çeyrek yüzyıldır yaşadığı yüksek enflasyon sorununu çözmek ve özellikle 1990'larda ivme kazanarak bu enflasyonist süreci besler hale gelen sürdürülemez kamu iç borçlanma sürecine son vermek için IMF ile bir Stand by anlaşması yapıp ciddi ve iddialı bir dezenflasyon/stabilizasyon süreci başlatmıştır. Ancak, üç yıla yayılan bu sürecin daha ilk yılı dolmadan, ekonomi

<sup>115</sup> Cafer Sadıklar, "Türkiye'deki Son 20 Yılın Ekonomik Krizleri Konusunda Bir Değerlendirme", *Yeni Türkiye Dergisi*, Yıl:7, Sayı:41, 2001, s.37.

<sup>116</sup> O.Esen, *Türkiye'de Uygulanan IMF Destekli Yapısal Programlar, Kriz ve IMF Politikaları* (Ed: Ö.Faruk Çolak), Alkım Yayınları, Ankara, s.1.

<sup>117</sup> Demircan Siverekli, "Türkiye Ekonomik Kriz Borç Üçgeni", *Muğla Üniversitesi İİBF Tartışma Tebliğleri*, Şubat 2004, s 122.

<sup>118</sup> Sarı, s.59

beklenmedik ölçüde önemli krizler yaşayınca, bu ilk program iptal edilerek 2001 Mayısında son şeklini alan "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" devreye sokulmuştur.<sup>119</sup>

Bu programın temel unsurlarını, sıkı maliye politikası, dalgalı kur rejimi, 2000 yılına göre daha esnek para politikası, ve başta bankacılık olmak üzere devlette şeffaflık, ekonomide rekabet ve etkinlik alanlarındaki yapısal reformlar oluşturmuştur. IMF, 2000 yılı başından beri yürütülmekte olan Stand-by düzenlemesine 8 milyar dolar ilave kaynak sağlamak suretiyle Güçlü Ekonomiye Geçiş Programını desteklemiştir.<sup>120</sup>

GEGP ekonominin krizden çıkması için kamu kesimi borçlanma dinamiğinin kırılmasına öncelik vermektedir. Bunun yolu da bankacılık kesimine işlerlik kazandırmaktır. Başka deyişle GEGP göre ekonominin krizden çıkışında ön koşul parasal sermayenin krizden çıkmasıdır.<sup>121</sup>

2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat ayında yaşanan krizler ekonomide hızlı bir sermaye çıkışına neden olmuştur. Mevcut sermaye çıkışının yarattığı olumsuzlukları ortadan kaldırmak amacıyla IMF'den kaynak talebinde bulunulmuştur. Buna göre, 2000 yılında 2,9 milyar dolar kaynak transferi yapılırken bu rakam 2001 yılı için 10,2 milyar dolar olmuştur. 2002 ve 2003 yıllarında GSMH' deki büyümeyle birlikte Türk Lirasının değer kazanması cari işlemler dengesinin açık vermesine neden olmuştur. Cari işlemler açığını finanse edebilmek için bu dönemde de dış kaynak kullanılmıştır.<sup>122</sup>

Dış borç stokumuz bu dönemde %16.7 artış göstererek 145.4 milyar\$ ulaşmıştır. 2004 ve 2005 yıllarında ise ihracattaki ve ekonomik büyümedeki artışa rağmen cari işlemler dengesindeki açıklar nedeniyle dış borçlanmaya devam edilmiş ve dış borç stoku artış göstermiştir.<sup>123</sup>

Türkiye'nin dış borçları grafikte de gösterildiği üzere yıllar itibariyle giderek artan bir seyir izlemiş ancak dış borç artış hızı 2007 yılında zirve yapmış sonrasında düşme eğilimine girmiştir.

<sup>119</sup> G.Gürkan Yay, "1990'lı Yıllarda Finansal Krizler ve Türkiye Örneği", *Yeni Türkiye Ekonomik Kriz Özel Sayısı II*, Yıl:7, Sayı:42, 2001, s. 42.

<sup>120</sup> BDDK Yıllık Rapor, 2001.

<sup>121</sup> Hüseyin Şahin, *Türkiye Ekonomisi*, (7.Baskı), Ezgi Kitabevi, Bursa 2002 , s.265.

<sup>122</sup> Adıyaman, s.29.

<sup>123</sup> F.Turan Koyuncu ve Seda Tekeli, "1990 Sonrası Dönemde Türkiye'de Dış Borç Stoku Üzerinde Etkili Olan Ekonomik Faktörlerin Analizi", *Ekonomi Bilimler Dergisi*, Cilt:2, Sayı:1, 2010, s.126.

**Tablo 2. 1.** Türkiye'ye Ait Bazı Borç Göstergeleri

Yıllar	Toplam Dış Borç Stoku (milyar dolar)	Toplam Dış Borç Stoku/GSYİH	Toplam Dış Borç Stoku/İhracat	Dış Borç Servisi/İhracat
2002	129.546	56,2	359,7	80
2003	144.073	47,3	304,9	58,9
2004	160.957	41,2	254,8	48,3
2005	169.870	35,3	231,2	50,1
2006	207.789	39,5	242,9	46,8
2007	249.451	38,4	232,5	45,4
2008	277.870	37,8	210,5	40,4
2009	268.646	43,6	263,0	57
2010	282.281	-	254,8	49,7

Kaynak:Hazine Müsteşarlığı.

İnternet Adresi: <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous/DisBorcIstatistikleri>

Erişim Tarihi: 29.03.2011

Yukarıdaki tabloya baktığımızda Türkiye'nin dış borcunda sürekli bir artış olduğunu görmekteyiz. Ancak artan dış borç rakamları bize Türkiye'nin borçluluk seviyesi hakkında fikir edinmemiz açısından tek başına yeterli değildir. Bunun için diğer rasyolara da bakmamız gerekmektedir. Toplam dış borç stoku/ ihracat oranlarına baktığımızda; bu oran IMF ve Dünya Bankası kriterlerine göre % 165–275 olması durumunda ülke orta derecede borçlu, %275'i aşması durumunda ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir. Türkiye'nin oranları için sürekli artmış veya azalmış şeklinde bir yorum yapamayız oranlar yıllara göre artış veya azalış göstermiş ancak son 5-6 yıldır % 275'in altında kalmıştır. Bu da ülkemizin Dış borç /ihracat rasyosuna göre orta derece borçlu ülke kategorisinde olduğu anlamına gelmektedir. Dış borç servis/ ihracat oranlarına baktığımızda ise; Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre bu oran %18–30

arasında ise, o ülke orta derecede borçlu, % 30' u aşması durumunda ise çok borçludur. Türkiye bu rasyoya göre çok borçlu ülke sınıfına girmektedir. Tabloya göre bu oranın en yüksek olduğu yıllar 2002, 2003 ve 2009 yıllarıdır. Bu yıllar Türkiye'de ve dünya krizlerin yaşandığı yıllardır. Yaşanan krizler Türkiye'nin dış borç rasyolarını ciddi şekilde etkilemiştir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA

#### 3.1. SEÇİLMİŞ ÇALIŞMALAR

Wijeweera vd. 2005 yılında yapmış oldukları çalışmada Sri Lanka ekonomisi üzerine bir uygulama yaparak dış borçlarla ekonomik büyüme ilişkisini araştırmıştır. Çalışmada 1952-2002 yılları arası Sri Lanka'ya ait yıllık GSMH , sermaye, nüfus, eğitim harcamaları, dış borç servisi veriler kullanılmıştır. Çalışma sonucunda Sri Lanka'da dış borçların ekonomik büyüme üzerine negatif ancak anlamsız bir etkisi olduğu sonucuna varmışlardır.<sup>124</sup>

Schclarek, dış borçlarla ekonomik arasındaki doğrusal ve doğrusal olmayan ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada GSYİH Büyüme hızı, kişi başına sermaye birikimi, toplam faktör verimliliği bağımlı değişken olarak alınmış, kişi başına gelir, eğitim harcamaları, kamu boyutu, dışa açıklık, enflasyon, finansal aracı kuruluşların gelişme düzeyi, nüfus artış hızı, mali denge, dış ticaret hadleri, yatırım düzeyi, 15 farklı borç göstergesi bağımsız değişken olarak alınmıştır. Çalışmada 59 gelişmekte olan 24 gelişmiş ülke'nin 1970-2002 dönemine ait yıllık verileri kullanılmıştır. Çalışmada gelişmekte olan ülkelerde dış borçlarla ekonomik büyüme arasında anlamlı bir negatif ilişki bulunmuştur.

Doğrusal olmayan etkileri inceleyen analizde ise toplam dış borç stoku / GSYİH değerinin %20'nin üzerinde olması durumunda negatif bir ilişki, dış borç stoku / GSYİH değerinin %20'nin altında olması durumunda ise dış borçlarla ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin varlığı tespit edilememiştir. Ancak kamu ait dış borçlarla ekonomik büyüme arasında pozitif anlamsız doğrusal bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.<sup>125</sup>

Karagöl, çalışmasında 1960-1996 yıllarına ait yıllık veriler kullanılarak Türkiye ekonomisi üzerinde ekonomik büyüme ve dış borç servisi ilişkisi araştırılmıştır. Çalışma

<sup>124</sup> Albert Wijeweera ve diğerleri, "Economic Growth and External Debt Servicing: A Cointegration Analysis of Sri Lanka, 1952 to 2002", *Working Paper Series in Economics*, No: 2005-8, Erişim Tarihi: 12.02.2011, [http://www.une.edu.au/economics/publications/econ\\_2005\\_8.pdf](http://www.une.edu.au/economics/publications/econ_2005_8.pdf)

<sup>125</sup> Alfredo Schclarek, "Debt and Economic Growth in Developing and Industrial Countries", *Lund University Department of Economics, Workin Papers*, 2004, Erişim Tarihi: 01.03.2011, [http://www.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05\\_34.pdf](http://www.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05_34.pdf)

sonucunda Türkiye ekonomisi için dış borçlarla ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki olduğu ortaya konulmuştur.<sup>126</sup>

Were, Kenya ekonomisi üzerine bir uygulama yaparak, dış borçlarla ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmada 1970-1995 dönemine ait veriler kullanılmıştır. GSYİH büyüme hızı bağımlı değişken, Dış borç stoku/GSYİH, bütçe açığı/GSYİH, enflasyon oranı, kamu yatırımları, borç servisi/ihracat, özel sektör yatırımları /GSYİH, beşeri sermaye bağımsız değişken olarak modelde yer almıştır. Çalışmada dış borçlarla ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak negatif anlamlı bir ilişki olduğu, Kenya'nın aşırı borçlu bir ülke olduğu sonucuna ulaşılmıştır.<sup>127</sup>

Burnside ve Dollar, 56 ülke ve 1970– 1993 dönemini inceledikleri çalışmalarında panel veri analizi ile en küçük kareler ve iki aşamalı en küçük kareler metoduyla tahmin yapmıştır. Çalışmada dış borçların ekonomik büyümeye dolaylı etkisi pozitif ve anlamlı, doğrudan etkisi ise negatif ve anlamsız olarak bulunmuştur.<sup>128</sup>

Savvides, borçlu bir ülkenin dış borcunu ödeyebilme gücü yoksa bu ülkenin borç ödemelerinin ülkenin ekonomik performansını etkilediği fikrinden hareketle, 43 az gelişmiş ülkenin 1980-1986 dönemindeki borç fazlasının yatırım oranları üzerine etkisini tahmin etmiştir. Çalışma sonucunda, sonucunda elde edilen bulgular, borç fazlasının yatırım oranı üzerinde olumsuz ve anlamlı bir etkisinin olduğunu, dolayısıyla ülkenin ekonomik performansını etkilediğini göstermiştir.<sup>129</sup>

Oliva ve Batiz, ülkedeki demokrasi ve hukuk kurallarının iyi işleminin sermaye hareketlerinin ve özellikle de DYY'nin etkinliğini artırarak gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümesini artırdığı tespit edilmiştir. 119 ülkenin ele alındığı çalışmada, panel veri analizi yapılmıştır. Analiz, verilerin elde edilebilme koşullarına göre, 1970-1994 dönemini kapsamaktadır. Kısa vadeli dalgalanmalardan kaçınmak

<sup>126</sup> Erdal Karagöl, “A Critical Review of External Debt and Economic Growth Relationship: A Lesson for Indebtedness Countries” , *Ege Akademik Bakış Dergisi*, Erişim Tarihi: 30.09.2010, <http://eab.ege.edu.tr/pdf/4/C4-S1-2-%20M7.pdf>

<sup>127</sup>Maureen Were, “The Impact of External Debt on Economic Growth and Private Investment in Kenya: An Emprical Assessment”, *Wider Development Conference on Debt Relief*, Helsinki 2001, 1-18.

<sup>128</sup>, Craig Burnside ve David Dollar, “Aid, Policies, and Growth. The American Economic Review”, Vol. 90, No. 4, September 2000, 847–868.

<sup>129</sup>Andreas Savvides, “Investment Slowdown in Developing Countries During the 1980s: Debt Overhang Or Foreign Capital Inflows”, *Kyklos*, Cilt:45, Sayı:3, 1992, 363-378.

amacıyla verilerin beser yıllık ortalamaları alınmıştır. Bağımlı değişken olan ekonomik büyüme için kişi başına yıllık reel ekonomik büyümedeki artış alınmıştır.

Sermaye girişleri dışında eğitim seviyesi, kamu harcamaları, yurtiçi yatırımlar, dış ticaret haddi, demokrasi ve hukuki kurallar endeksi diğer bağımsız değişkenlerdir. Öte yandan Granger nedensellik analizine göre; yatırımların ekonomik büyümeyi artırmasından çok, ekonomik büyümenin yatırımları artırdığı tespit edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, gelişmiş bir mali ve kurumsal sistemin, sermaye girişleri ile birlikte ekonomik büyümeyi artırmakta ve özellikle de DYY 'ların gelişmekte olan ülkeler açısından diğer sermaye girişlerine kıyasla daha önemli olduğu ileri sürülmüştür. Dünya Bankası ve IFS veri tabanları kullanılmıştır. Demokrasi endeksi 0 ile 10 arasında değişmektedir. 0 demokrasinin zayıf olduğu bir seviyeyi gösterirken, 10 en yüksek seviyedeki bir demokrasiyi işaret etmektedir.<sup>130</sup>

Bilginoğlu ve Aysu, dış borçlar ve ekonomik büyüme ilişkisini Türkiye üzerine bir uygulama yaparak incelemiştir. Çalışmada 1968 ve 2005 dönemine ait veriler kullanılmış, Dickey fuller testiyle durağanlık ve EKK yöntemiyle regresyon analizi yapılmıştır. Modelde GSMH bağımsız değişken, nüfus artış hızı, dış borçların GSMH içindeki payı, eğitim harcamaları, sabit sermaye yatırımları ve ithalat ihracat toplamının GSMH içindeki payı bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışmada Türkiye'deki dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte, nüfus artış hızı, sabit sermaye yatırımları ve eğitim harcamaları ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir pozitif ilişki, dışa açıklık ve ekonomik büyüme arasında ise anlamlı olmamasına rağmen negatif bir ilişki bulunmuştur.<sup>131</sup>

Koyuncu ve Tekeli, yapmış oldukları çalışmada Türkiye'de dış borçlanma üzerinde etkili olan faktörleri incelemektedir. Bu amaçla 1990-2009 dönemine ait veriler kullanılarak cari işlemler açığı, yurtiçi tasarruf miktarı, iç borçlar ve kamu harcamalarının dış borç stoku üzerindeki etkileri analiz edilmiştir. Çalışmada Türkiye'nin 1990-2009 dönemi üçer aylık verileri kullanılarak, Dickey Fuller testi ile durağanlıklarına bakılmış, Johansen Eşbütünleşme Testi ve Granger Nedensellik Testi

<sup>130</sup> Ebru Yalçın, *İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), T.C. Merkez Bankası, Ankara 2005, 9-18.

<sup>131</sup> M. Ali Bilginoğlu ve Ahmet Aysu, "Dış Borçların Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği", *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı: 31, 2008, 1-23.

yapılmıştır. Analiz öncesinde cari açık dışındaki tüm değişkenlerin logaritmik değerleri bulunmuştur. Cari açık değişkeni ele alınan dönem itibariyle negatif değerler içerdiğinden logaritmik değeri elde edilememiştir. Buna ilave olarak değişkenlerde mevsimsellik olup olmadığı sınanmıştır. Sadece kamu harcamaları değişkenin mevsimsel etkiler içerdiği tespit edilmiş ve bu değişken Tramo/Seats yöntemi ile mevsimsellikten arındırılmıştır. Dış borç stoku bağımlı değişken, iç borç stoku, cari işlemler açığı, kamu harcamaları, yurt içi tasarruf düzeyi bağımsız değişkenler olarak modelde yer almıştır. Nedensellik testi sonuçlarına göre dış borç stokundan yurtiçi tasarruflara, yurtiçi tasarruflardan da dış borç stokuna doğru çift yönlü bir etkileşim bulunmaktadır. Aynı zamanda cari açıktan dış borç stokuna doğru da tek yönlü bir etkileşim bulunmaktadır. Diğer taraftan dış borç stokunun iç borç stoku ve kamu harcamalarındaki değişikliklerden etkilenmediği görülmektedir.<sup>132</sup>

Karagöz, 1980-2004 dönemi verilerini kullanarak Türkiye ekonomisinde dış borç stokunun artmasına neden olan faktörleri ele almış, bu faktörlerin dış borçlar üzerindeki etkisini incelemiştir. Dış borç stoku bağımlı değişken, otonom dış borç düzeyi, ödemeler dengesi açığı, kamu harcamaları, yurt içi tasarruflar ve iç stoku bağımsız değişkenler olarak modele alınmıştır. Regresyon analizi yapılmadan önce değişkenlerin durağanlıkları incelenmiş ve bütün değişkenlerin düzey olarak durağan olmadıkları, ancak 1. farkları alındığında durağanlaştıkları, yani aynı (1.) dereceden bütünleşik oldukları görülmüştür.

Çalışmaya göre ödemeler dengesi açığı, yurtiçi tasarruflar ve iç borçların miktarı dış borç düzeyi üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Bunlar arasında ödemeler dengesi açığı ve iç borç miktarı daha fazla etkili görünmektedir. Kamu harcamalarındaki değişimin dış borçlanma üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur.<sup>133</sup>

Uysal, Özer ve Mucuk , Türkiye ekonomisinde dış borçlar - ekonomik büyüme ilişkisinin inceledikleri çalışmalarında 1965 – 2007 dönemine ilişkin yıllık veriler kullanılmıştır. GSMH bağımlı değişken, Dış borçlar ise bağımsız değişken olarak alınmıştır. Analizde Durağanlık Testi Vektör Otoregresif Model Koentegrasyon Testi Granger Nedensellik Testi Etki-Tepki Fonksiyonlarından yararlanılmıştır. Etki – tepki

<sup>132</sup> F. Turan Koyuncu, Seda Tekeli, “1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borç stoku Üzerine Etkili Olan Ekonomik Faktörlerin Analizi”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt:2, Sayı:1, 2010, s.128.

<sup>133</sup> Kadir Karagöz, “Türkiye’nin Dış Borçlanma Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme”, *Sayıştay Dergisi*, Sayı: 66-67, s.99.

fonksiyonlarına göre ekonomik büyümenin, dış borçlardaki bir standart sapmalık şoka ilk iki dönemde negatif yönde tepki verdiği, tepkinin daha sonra giderek önemini kaybettiği görülmektedir. Çalışma sonucunda kısa ve uzun dönemde dış borçların ulusal çıktı düzeyini olumsuz yönde etkilediğini göstermiştir. Bu sonuç aynı zamanda dışarıdan transfer edilen kaynakların bütünüyle üretken yatırımlar için kullanılmadığını, verimsiz alanlarda yapılan harcamaları karşılamak üzere de değerlendirildiğini ortaya koymuştur.<sup>134</sup>

Fosu, Afrika Ülkeleri üzerinde 1970-1986 dönemine ait verileri kullanarak dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisini inceleyen bir çalışma yapmıştır. En küçük kareler yöntemini kullandığı çalışmada GSMH bağımlı değişken, dış borç, emek, sermaye ve ihracat bağımsız değişkenler olarak kullanılmıştır. Çalışmada dış borcun sermayenin marjinal verimliliğini azaltarak büyüme üzerinde olumsuz etki yaptığı sonucuna varılmıştır.<sup>135</sup>

McLean and Shrestha, Panel veri analizinin kullanıldıkları çalışmada, iki aşamalı en küçük kareler yöntemini kullanmış, 20 gelişmiş 20 gelişmekte olan olmak üzere 40 ülke ve 1976-1995 dönemini incelenmişlerdir. Kişi başı reel GSYİH bağımlı, beşeri sermaye, ülkenin dışa açıklığı, kamu harcamaları, portföy yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlar, banka kredileri ise modelde bağımsız değişkenler olarak kullanılmıştır. Çalışmada ekonomik büyüme ve sermaye akımları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Banka kredilerinin ekonomik büyümeyi negatif etkilediği ancak bu etkinin anlamsız olduğu, portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımların etkisinin pozitif ve anlamlı olduğu tespit edilmiştir.<sup>136</sup>

Schclarek ve Ballester, yapmış oldukları çalışmada 1970-2002 dönemi verilerini kullanarak, 20 Latin Amerika ve Karayip ülkesi için dış borç ekonomik büyüme ilişkisini incelemiştir. Genelleştirilmiş dinamik momentler metodu kullanılmıştır. Dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki toplam faktör verimliliği, sermaye birikimi ve özel tasarruflarda dikkate alınmış, dış borçla büyüme arasında doğrusal pozitif bir

<sup>134</sup> D. Uysal, H. Özer ve M. Mucuk, "Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1965-2007)", *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt:23, Sayı 4, 2009, s.165.

<sup>135</sup> Agustin K. Fosu, "The Impact of External Debt on Economic Growth in Sub-Saharan Africa", *Journal of Economic Development*, Cilt:21, Sayı:1, 1996, 93-118.

<sup>136</sup> Mc Lean, Ben ve Sona Shrestha, "International Financial Liberalization and Economic Growth", *Research Discussion Paper, Economic Research Department. Reserve Bank of Australia*, 14-19.

ilişki olduğu ancak dış borçların faktör verimliliği, sermaye birikimi ve özel tasarruflardan etkilenmediği sonucuna varılmıştır.<sup>137</sup>

Serieux ve Samy, çalışmada 53 düşük ve orta gelirli ülkenin 1970-1999 yılları arasındaki verileri kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Modelde kişi başına gelirdeki büyüme hızı bağımlı değişken, yatırım / GSYİH, işgücü büyüme hızı, ihracat / ithalat, OECD ülkelerinin ortalama büyüme hızı, enflasyon oranı, okuryazarlık oranı, borç servisi / ihracat ise bağımsız değişken olarak yer almıştır. Çalışma sonucunda dış borçlarla ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak anlamlı negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.<sup>138</sup>

Parera-paudel, yapmış oldukları çalışmada Sri Lanka ekonomisi üzerinde dış borç ekonomik büyüme ilişkisi araştırılmış, 1950-2006 dönemi verileri kullanılmıştır. GSYİH bağımlı, dış borç, işgücü, dışa açıklık bağımsız değişkenler olarak yer aldığı modelde Augmented Dickey-Fuller, Phillips-Perron ve Kwiatkowski~Phillips-Schmidt-Sh test yöntemleri kullanılmıştır. Çalışmada iş gücü dışa açıklık ve dış borçların ekonomik büyüme arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.<sup>139</sup>

Javed ve Şahinöz yapmış oldukları çalışmada 1983-2002 dönemini alarak Türkiye ekonomisinde dış borcun yatırım, büyüme ve ihracat üzerindeki etkisini EKK metodu kullanarak incelemiştir. Çalışmada dış borcun yatırımlar üzerinde negatif, ihracat üzerinde pozitif bir etki yaptığı, büyüme üzerinde ise etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır.<sup>140</sup>

<sup>137</sup>, Alfredo Schclarek ve Francisco Ramon Ballester, "External Debt and Economic Growth in Latin America", May 2005, Erişim Tarihi 12.01.2011, <http://www.nek.lu.se/NEKasc/research/Debt-latin.pdf>

<sup>138</sup>John Serieux ve Samy Yiagadeesen, "The Debt Service Burden and Growth: Evidence From Low Income Countries", *The North-South Institute*, 2001, Canada, Erişim Tarihi:12.01.2011, [http://62.237.131.18/conference/conference-2001-2/parallel%20papers/4\\_2\\_Serieux.pdf](http://62.237.131.18/conference/conference-2001-2/parallel%20papers/4_2_Serieux.pdf)

<sup>139</sup> Ramesh Chandra Paudel, and Nelson Perera, "Foreign Debt, Trade Openness, Labor Force and Economic Growth: Evidence from Sri Lanka 2009", 57-64, Erişim Tarihi: 31.10.2010, <http://ro.uow.edu.au/gsbpapers/17>

<sup>140</sup> Zahoor Hussain Javed ve Ahmet Şahinöz, "External Debt: Some Experience From Turkish Economy", *Journal of Applied Sciences*, Sayı:5, Cilt:2, 2005, 363-367.

Tablo 3.1. Seçilmiş Çalışmalar

/Yazar/Yayın Yılı	Ülke/Dönem	Model (Değişkenler)	Yöntem	Bulgu
Wijeweera vd.	Sri Lanka 1952-2002	GSMH bağımlı değişken Sermaye, nüfus, eğitim harcamaları, dış borç servisi ise bağımsız değişkenlerdir.	Augmented Dickey Fuller, Engle-Granger Eşbütünleşme Testi	Dış borçlarla ekonomik büyüme ilişkisini incelemiş istatistiksel olarak anlamsız negatif bir olduğunu saptamıştır.
Schclarek	59 gelişmekte olan ülke 24 gelişmiş ülke 1970-2002	GSYİH Büyüme hızı, kişi başına sermaye birikimi, büyüme hızı, toplam faktör verimliliği bağımlı değişken olarak alınmış, Kişi başına gelir, eğitim harcamaları, kamu boyutu, dış açıklık, enflasyon, finansal aracı kuruluşların gelişme düzeyi, nüfus artış hızı, mali denge, dış ticaret hadleri, yatırım düzeyi, 15 farklı borç göstergesi bağımsız değişken olarak alınmıştır.	Genelleştirilmiş momentler dinamik panel yöntemi	Değişkenler arasında anlamlı negatif bir ilişki olduğu saptanmıştır.
Karagöl	Türkiye 1960-1996	GSMH bağımlı, sermaye stoku, işgücü, beşeri sermaye ve dış borç stoku bağımsız değişkendir.	Granger nedensellik testi, VAR analizi, Eşbütünleşme testi	İstatistiksel olarak anlamlı bir negatif ilişki

Were	Kenya 1970-1995	GSYİH büyüme hızı bağımlı değişken, Dış borç stoku/GSYİH, bütçe açığı/GSYİH, enflasyon oranı, kamu yatırımları, borç servisi/ihracat, özel sektör yatırımları /GSYİH, beşeri sermaye bağımsız değişken olarak alınmıştır.		Dış borçlarla ekonomik büyüme ilişkisini araştırmış istatistiksel olarak anlamlı negatif ilişki bulmuştur.
Burnside ve Dolar	56 Ülke 1970-1993	GSYİH bağımlı değişken, Dış yardımlar ve enflasyon, bütçe dengesi ve dış ticarete açıklık endeksi bağımsız değişken olarak alınmıştır.	En küçük kareler ve İki aşamalı en küçük kareler yöntemi	Dış yardımlarla ekonomik büyüme ilişkisi araştırılmış, dış yardımların ekonomik büyümeye dolaylı pozitif anlamlı etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Andreas Savvides	43 az gelişmiş ülke 1980-1986	Dış borçlar bağımlı değişken yatırımlar bağımsız değişken olarak alınmıştır.	İki aşamalı sınırlı bağımlı değişken modeli	Borç fazlasının yatırım oranları üzerine etkisini öngörülmemiştir. Borç fazlasının yatırım oranı üzerinde olumsuz ve anlamlı bir etkisinin olduğunu saptamıştır.

Oliva ve Batiz,	119 ülke 1970-1994	kişi başına yıllık reel büyümedeki artış bağımlı değişken olup, sermaye akımları doğrudan yabancı yatırımlar eğitim seviyesi, kamu harcamaları, yurt içi yatırımlar, dış ticaret haddi, demokrasi ve hukukî kurallar endeksi bağımsız değişkenlerdir.	Granger nedensellik analizi yapılmıştır.	Çalışmada ülkedeki demokrasi ve hukuk kurallarının iyi işleminin doğrudan yabancı yatırımlar ve dolayısıyla büyümeye etkisi test edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, gelişmiş bir malî ve Kurumsal sistemin, sermaye girişleri ile ekonomik büyümeyi artırmakta ve özellikle de DYY'ların gelişmekte olan ülkeler açısından diğer sermaye girişlerine kıyasla daha önemli olduğu ileri sürülmüştür.
Bilginöglü, Aysu	Türkiye 1968 ve 2005	GSMH bağımsız değişken, nüfus artış hızı, dış borçların GSMH içindeki payı, eğitim harcamaları, sabit sermaye yatırımları ve ithalat ihracat toplamının GSMH içindeki payı modelde bağımsız değişken olarak kullanılmıştır.	Dickey fuller testiyle durağanlık ve EKK yöntemiyle regresyon analizi yapılmıştır.	Çalışmada Türkiye'deki dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte, nüfus artış hızı, sabit sermaye yatırımları ve eğitim harcamaları ile ekonomik büyüme arasında anlamlı bir pozitif ilişki; dışa açıklık ve ekonomik büyüme arasında ise anlamlı olmamasına rağmen negatif bir ilişki bulunmuştur.

Koyuncu ve Tekeli	Türkiye 1990:Q1- 2009:Q4	Dış borç stoku bağımlı değişken, iç borç stoku, cari işlemler açığı, kamu harcamaları, yurt içi tasarruf düzeyi bağımsız değişkenlerdir.	Dickey Fuller testi ile durağanlıkla rına bakılmış, Johansen Eşbütünleşme Testi ve Granger Nedensellik Testi yapılmıştır	1990 sonrası dönemdeki ekonomik faktörlerin dış borç stoku üzerindeki etkisini incelemiştir. dış borç stokundan yurtiçi tasarruflara, yurtiçi tasarruflardan da dış borç stokuna doğru çift yönlü bir etkileşim bulunduğu, aynı zamanda cari açıktan dış borç stokuna doğru da tek yönlü bir etkileşim bulunduğu sonucuna varmıştır. Diğer taraftan dış borç stokunun iç borç stoku ve kamu harcamalarındaki değişikliklerden etkilenmediği görülmektedir.
Karagöz	Türkiye 1980-2004	Dış borç stoku bağımlı değişken, otonom dış borç düzeyi, ödemeler dengesi açığı, kamu harcamaları, yurt içi tasarruflar ve iç stoku bağımsız değişkenler olarak alınmıştır.	Durağanlık testi ve regresyon analizi yapılmıştır.	Çalışmada dış borç stokunun artmasına neden olan faktörler ele alınmış ve bu faktörlerin dış borçlar üzerine etkisi incelenmiştir. Çalışmaya göre ödemeler dengesi açığı, yurtiçi tasarruflar ve iç borçların miktarı dış borç düzeyi üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Bunlar arasında ödemeler dengesi açığı ve iç borç miktarı daha fazla etkili görünmektedir. kamu harcamalarındaki

				değişimin dış borçlanma üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur.
Uysal Özer Mucuk	Türkiye 1965-2007	GSMH bağımlı değişken, Dış borçlar ise bağımsız değişken olarak alınmıştır.	Durağanlık Testi Vektör Otoregresif Model Koentegrasyon Testi Granger Nedensellik Testi Etki-Tepki Fonksiyonları	Türkiye ekonomisinde dış borçlar - ekonomik büyüme ilişkisinin test edilmiştir. Çalışma sonucunda kısa ve uzun dönemde dış borçların ulusal çıktı düzeyini olumsuz yönde etkilediğini göstermiştir. Bu sonuç aynı zamanda dışarıdan transfer edilen kaynakların bütünüyle üretken yatırımlar için kullanılmadığını, verimsiz alanlarda yapılan harcamaları karşılamak üzere değerlendirildiğini ortaya koymuştur.
Fosu	Afrika Ülkeleri 1970-1986	GSMH bağımlı değişken, dış borç, emek, sermaye ve ihracat bağımsız değişkenler olarak kullanılmıştır.	En küçük kareler yöntemi	Çalışmada dış borcun sermayenin marjinal verimliliğini azaltarak büyüme üzerinde olumsuz etki yaptığı sonucuna varılmıştır.

McLean and Shrestha	20 gelişmiş 20 gelişmekte olan ülke , 1976-1995	Kişi başı reel GSYİH bağımlı, beşeri sermaye, ülkenin dışa açıklığı, kamu harcamaları, portföy yatırımları, doğrudan yabancı yatırımlar, Banka kredileri	Panel veri çalışmıştır. İki aşamalı en küçük kareler yöntemi	Çalışmada ekonomik büyüme ve sermaye akımları arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Banka kredilerinin ekonomik büyümeyi negatif etkilediği ancak bu etkinin anlamsız olduğu, portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımların etkisinin pozitif ve anlamlı olduğu tespit edilmiştir.
Schclarek ve Ballester	20 Latin Amerika ve Karayip ülkesi 1970-2002	GSMH bağımlı, dış borç bağımsız olarak kullanılmıştır.	genelleştirilmiş momentler (GMM) dinamik panel tekniği	Çalışmada dış borçla ekonomik büyüme arasında doğrusal bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.
Serieux ve Samy	53 düşük ve orta gelirli ülke 1970-1999	Kişi başına gelirin büyüme hızı bağımlı, Yatırım/GSYİH, işgücü büyüme hızı, ihracat/ithalat, OECD ülkelerini ortalama büyüme hızı, enflasyon oranı, okuryazarlık	genelleştirilmiş momentler (GMM) dinamik panel tekniği	İstatistiksel olarak anlamlı bir negatif ilişki

		oranı, borç servisi/ihracat bağımsız değişkenler olarak modelde yer almıştır.		
Parera-paudel	Srilanka 1950-2006	GSYİH bağımlı, dış borç, işgücü, dışa açıklık bağımsız değişkenlerdir.	Augmented Dickey-Fuller, Phillips-Perron ve Kwiatkows ki~ Phillips-Schmidt-Sh test yöntemleri kullanılmıştır.	Çalışmada Srilanka ekonomisi üzerinde dış borç ekonomik büyüme ilişkisi araştırılmış sonuçta iş gücü dışa açıklık ve dış borçların ekonomik büyüme arasında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.
Javed ve Şahinöz	Türkiye 1983-2002	dış borç, yatırım, büyüme ve ihracat	En küçük kareler	Çalışmada dış borcun yatırımlar üzerinde negatif ihracat üzerinde pozitif bir etki yaptığı, büyüme üzerinde ise etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır.

### 3.2. VERİ VE METODOLOJİ

Çalışmada Türkiye'nin 1975-2008 dönemi verilerinden hareketle dış borçlar, döviz kuru, enflasyon, dış açık, reel faiz ve milli gelir arasındaki ilişki araştırılmıştır. Kullanılan veriler Dünya Bankası Elektronik Veri Sisteminden ve Merkez Bankası verilerinden derlenmiştir. Nominal halde alınan veriler enflasyon etkisinden arındırılarak Amerikan TÜFE yardımıyla indeks değerleri hesaplanmış ve çalışmada indeks değerler kullanılmıştır. Çalışmada 2000 yılı baz alınarak hesaplanan sabit dolar cinsinden milli gelir kullanılmıştır.

. Ekonometrik analizlerde ise aşağıda belirtilen tekniklerden faydalanılmıştır.

- Durağanlık Testi
- Vektör Otoregresif Model

### 3.3. MODEL

Çalışmamızın temel amacı Türkiye'de dış borçlanma ile büyüme arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktır. Burada dış borçlanmaya gitmenin asıl gayesinin milli gelirden daha fazla artış sağlama olduğu varsayılmıştır. Zira iç tasarrufların yetersiz ve sermaye hasıla katsayısının yüksek olduğu ülkelerde büyüme için yeterli yatırım yapılamamaktadır. Büyüme oranlarının daha yüksek seviyelere çıkarılması için ise daha çok tasarruf ve yatırım gerekecektir.

Buna göre aşağıda milli gelir bağımlı ve diğer değişkenler bağımsız olmak üzere doğrusal bir kalıp kurulmakta ve bu kalıp daha sonra çift logaritmik kalıba dönüştürülmektedir. Modelde bağımsız değişken olarak dış borçlar yanında büyümeyi etkilemesi düşünülen döviz kurları, fiyatlar genel düzeyi, dış açık ve reel faiz oranları ilave edilmiştir.

**Analizde kullandığımız modeli şöyle yazabiliriz:**

$$Y = a + a K + a P + a B + a RF + a DA + u$$

Eşitliğin her iki tarafının logaritması alınır şöyle yazılır:

$$\log Y = a + \log a K + \log a P + \log a B + \log a RF + \log a DA + u$$

Burada;

Y: Gayri Safi Milli Hasıla

K: Döviz Kuru  
P: Fiyat İndeksi  
B: Dış Borçlar  
RF: Reel Faiz Oranı  
DA: Dış Açık  
u : Hata Terimini  
göstermektedir.

Buna göre model EKK yöntemiyle Eviews.5 programından yararlanarak test edilmeden önce modelde kullanılan değişkenlerin temel istatistik özellikleri test edilmelidir.

### 3.4. DEĞİŞKENLERE AİT TEMEL İSTATİSTİK ÖZELLİKLER

**Tablo 3.2.** Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	B	Y	P	K	DA	RF
Ortalama	37.14118	5.58E+10	174.7760	388.5119	1.355858	0.981338
Medyan	38.60000	5.24E+10	1.635647	352.8099	1.213087	0.991143
Maksimum	59.10000	1.02E+11	929.9738	619.8595	2.805185	1.271240
Minimum	7.900000	2.71E+10	0.002379	139.6975	0.849657	0.555941
Standart Sapma	11.51016	2.22E+10	296.3539	139.5478	0.466079	0.176915
Gözlem	34	34	34	34	34	34

Yukarıdaki tabloya göre Dış borçlar ile milli gelir, fiyatlar genel düzeyi, döviz kurları, dış açık ve reel faizler arasındaki ilişkiler test edilmeden önce zaman serilerinin temel istatistik özellikleri incelenmiş ve sonrasında değişkenler arasındaki muhtemel nedensellik ilişkileri incelenmeye çalışılmıştır.

Elde edilen sonuçlara göre, 1975-2008 yılları arasında ortalama dış borcun milli hasılaya oranı %37 civarında seyretmiştir. Borçlar 59.10 değeriyle 2001 yılında maksimum değerine ulaşmıştır. Bu dönem Şubat 2001 krizinin yaşandığı yıl olduğu için borçlardaki artış olağandır.

Dış borçların yüksek olduğu yıllar aynı zamanda enflasyonun yüksek ve reel faizlerin oranlarının da yüksek olduğu yıllardır. Çünkü enflasyonist ortamda tasarrufların reel değeri erimekte bu da ilave kaynak ihtiyacına yol açmaktadır. Reel faizlerin yüksek olması ise kartopu etkisiyle borç servislerini yükseltmekte ve bu durum

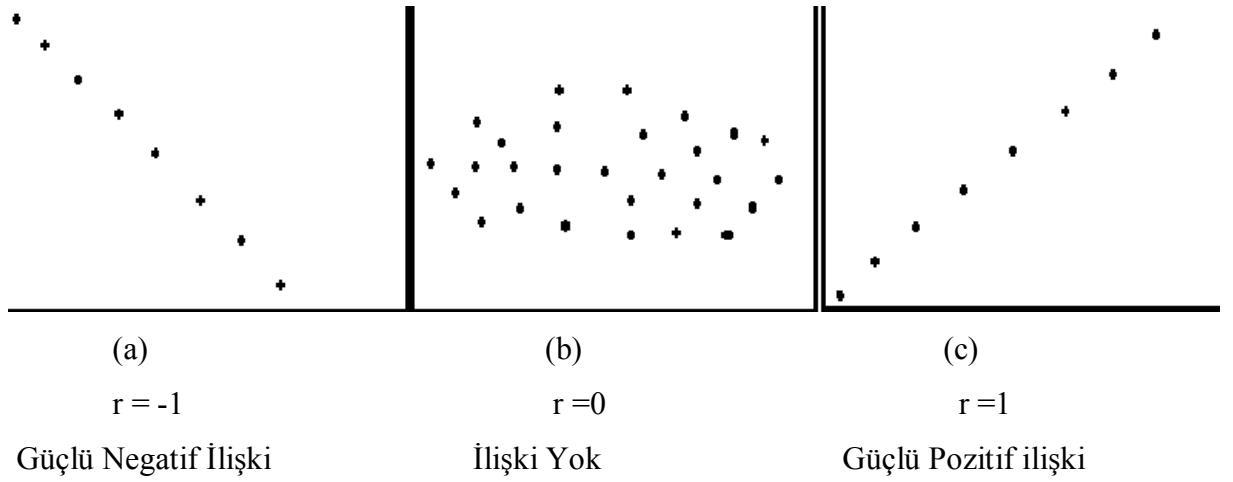
aynı şekilde borçlanma ihtiyacını artırmaktadır.

Diğer yandan TL'nin yabancı paralar karşısında değer kazandığı dönemler aynı zamanda ihracatın artırılmadığı ve ithalatın ise hızla yükseldiği dönemler olup, bu durum dış açıklarında artmasına yol açmaktadır. Böyle bir ortamda artan dış açıklar ek borçlanma ihtiyacına yol açar. Diğer yandan ortalama değerlere göre bu dönemde milli gelir sürekli artmıştır.

Dış borçların en düşük olduğu yıl 1975 yılıdır ancak bir önceki yıla bakarsak borçlar iki katına çıkmıştır. Bu yıl 1974 petrol krizinin etkilediği dış açık çok ciddi boyutlarda olduğu bir yıldır ancak hükümet bu dönemde dış açıkları vergileri artırmak yerine borçlanma ve para basma işlemine başvurarak çözüme yoluna gitmiştir. 1975 yılı sonrası dış borçlar artık uzun dönemli projelerin gerçekleşmesi amacıyla, dış ticaret açığını kapatmaya yönelik kısa vadeli borçlanma biçimini almıştır.

### **3.5. DEĞİŞKENLER ARASINDAKİ KORELASYONLAR**

İki değişken arasındaki ilişkinin yönünü ve derecesini belirlemek amacıyla yapılan bir ekonometrik analizdir ve +1 ile -1 arasında değer alır. Katsayı, etkileşimin olmadığı durumda 0, tam ve kuvvetli bir etkileşim varsa 1, ters yönlü ve tam bir etkileşim varsa -1 değerini alır. Korelasyon katsayısı, değişkenlerin yönü, etkileşimlerin nasıl olduğu hakkında bilgi verir. Değişkenlerin birbiri arasındaki etkileşim var mı, varsa etkileşimin çok fazla mı yani kuvvetli mi olduğu ve gözlem gruplarından birinin gözlem değerleri artarken diğerinin azalıyor mu yoksa aynı yönde mi değerleri değişiyor olduğu gözlenebilir. Değerlerin +1'e yakın olması değişkenler arasında doğrusal ve pozitif güçlü bir ilişki, -1 e yakın olması doğrusal ve negatif güçlü olduğunu 0 yakın olması ise değişkenler arasında doğrusal zayıf bir ilişki olduğunu gösterir.



**Şekil:3.1** Değişkenlerin Yönünün Gösterimi

Saçılım (scatterplot) grafikleri iki değişken arasındaki ilişki hakkında genel bir bilgi edinmemizi sağlar. Ancak, ilişkinin miktarı konusunda yorum yapabilmek için korelasyon katsayısının hesaplanması gerekmektedir.

. Yukarıdaki saçılım grafikleri ;

( a ) değişkenlerden birisinin artmasına bağlı olarak diğerinde azalma olan doğrusal ilişki olduğu,

( b ) iki değişken arasında ilişki olmadığı

( c ) değişkenlerden birisindeki artışa bağlı olarak diğerinde de artış olan doğrusal ilişki olduğu şeklinde yorumlanabilir.<sup>141</sup>

Korelasyon katsayısı değişkenlerin birlikte değişiminin ölçümüdür. Hangi değişkenin neden hangi değişkenin sonuç niteliğinde olduğunu göstermez, değişkenler arasında nedensel ilişkiyi vermez.

<sup>141</sup> Kenan Köse, “Korelasyon ve Regresyon Analizi”, Erişim Tarihi: 02.01.2011, [www.toraks.org.tr/mse-ppt-pdf/Kenan\\_KOSE3.pdf](http://www.toraks.org.tr/mse-ppt-pdf/Kenan_KOSE3.pdf)

**Tablo 3.3.** Değişkenlere Ait Korelasyon Matrisi

	B	Y	P	K	DA	RF
B	1					
Y	0.5195	1				
P	0.2677	0.8701	1			
K	-0.3515	-0.8958	-0.7596	1		
DA	-0.8102	-0.5602	-0.3066	0.4421	1	
RF	0.5415	0.5701	0.5339	-0.4018	-0.6170	1

Tablo 3.3'te milli gelir, fiyatlar, döviz kurları, dış açık ve reel faizin dış borç üzerinde etkileri görülmektedir. Milli gelir, fiyat indeksi ve reel faiz dış ile borçlanma arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Döviz kurları ve dış açık değişkenleriyle dış borçlanma arasında negatif bir ilişki olduğunu görmekteyiz. Ancak katsayıların düşüklüğü dikkate alındığında, ilişkilerin zayıf olduğu görülmektedir. En güçlü ilişki dış borçlar ile dış açık arasında olup, bu ilişki negatiftir.

### 3.6. DURAĞANLIK

Zaman serisi verileri kullanılarak düzenlenen bir modelde serilerin durağanlıkları büyük önem taşımaktadır. Çünkü durağan olmayan serilerle yapılan tahminler ve aranan ilişkiler genelde sahte ilişkiye neden olmaktadır. Bu bakımdan öncelikle değişkenlere ait serilerin durağan olup olmadıklarının araştırılması gerekir.<sup>142</sup>

Zaman serilerinin durağan olması olarak ifade edilen şey, zaman içinde varyansın ve ortalamasının sabit olması ve gecikmeli iki zaman periyodundaki değişkenlerin ko-varyansının değişkenler arasındaki gecikmeye bağlı olup zamana bağlı olmamasıdır.<sup>143</sup>

Literatürde zamandan etkilenmeyen, ortalaması, varyansı ve kovaryansı sabit olan serilere zayıf durağan (weakly stationary) seriler adı verilir ve geniş anlamda durağanlık olarak bilinir. Güçlü durağanlıkta (strongly stationary) sonlu ortalama ve varyansa gerek yoktur. Zayıf durağanlık güçlü durağanlığa göre daha kısıtlı şartlar taşımaktadır. Tek denklemlili zaman serilerinde zayıf durağanlık ve durağanlık arasında

<sup>142</sup> Tümay Ertek, *Ekonometriye Giriş*, (2. Baskı), Beta Yayınları, İstanbul 1996, s.379.

<sup>143</sup> Damodar Gujarati, *Basic Econometrics*, third edit, MC-Graw-Hill, Inc., USA 1995, 712-713.

bir fark bulunmamaktadır.<sup>144</sup>

Zaman serilerinin durağan olmaması durumunda, zaman serileri trend içerecektir. Bu durumda zaman serilerinin kullanılacağı öngörüleme ve regresyon denklemlerinde sahte regresyon benzeri durumlar ortaya çıkacaktır.

Türkiye'nin 1975-2008 dönemi verilerinden hareketle dış borçlar, döviz kuru, fiyat indeksi, dış açık, reel faiz ve milli gelir arasındaki ilişki araştırılmaktadır. İlgili analizlerde ele alınan serilerin durağanlığı test edildikten sonra ayrıca serilerin eş-bütünleşik seriler olup olmadığına bakılacak, tahmin edilen regresyonun gerçek bir ilişkinin göstergesi olup olmadığı anlaşılmasına çalışılacaktır.

### 3.7. BİRİM KÖK TESTİ

Bir serinin durağan olup olmadığını anlamak için birim kök testi şu şekilde yapılır. Hipotezimiz,  $Y_t = r Y_{t-1} + e_t$  eşitliğine göre;

$$H_0: r=1,$$

$$DY_t = dY_{t-1} + e_t \text{ eşitliğine göre;}$$

$$H_0: d = 0 \text{ olup, durağan olmama durumunu ifade eder.}$$

Bunun için uygulanan test Dickey-Fuller testi'dir. Bu testin % 1, % 5 ve % 10 önemlilik düzeylerine göre kabul-red sınırları (kritik değerleri) MacKinnon tarafından yapılmış olan Monte Carlo simülasyonları'na göre hesaplanmıştır. Bu değerlere MacKinnon Kritik Değerleri denilmektedir. Bilgisayar paket programı tarafından hesaplanan alışlagelmiş t istatistikleri bu hipotez testinde t (tau) istatistiği ya da Dickey-Fuller test istatistiği diye adlandırılır. Dickey-Fuller test istatistiğinin mutlak değeri, MacKinnon Kritik Değerleri'nin mutlak değerinden küçükse  $H_0$  hipotezi kabul edilir ve bu da serinin durağan olmadığını gösterir. Eğer Dickey-Fuller test istatistiğinin mutlak değeri, MacKinnon Kritik Değerleri'nin mutlak değerinden büyükse  $H_0$  hipotezi ret edilir ve bu da serinin durağan olduğunu gösterir.

Eğer serinin orijinal hali durağan değilse, serinin birinci farkı alınır ve tekrar Dickey-Fuller testi uygulanır. Bu da durağan değilse serinin ikinci farkı alınır ve tekrar Dickey-Fuller testi uygulanır. Bu işlem seri durağan hale gelinceye kadar devam eder ve

<sup>144</sup> Aziz Kutlar, *Ekonometrik Zaman Serileri*, Gazi Kitabevi, Ankara 2000, s.17.

seri d'ninci farkında durağan hale geldiyse, o zaman serisi d'ninci dereceden durağandır ya da d'ninci dereceden bütünleşmiş denir.<sup>145</sup>

ADF testine tabi tutulan değişkenlerin gecikme sayısı, Akaike Bilgi Kriteri (AIC) kullanılarak belirlenmiş ve ADF birim kök sonuçları ile birlikte Tablo 1.de verilmiştir.

Tablodan da görüldüğü gibi, değişkenlerin orijinal değerlerine ait ADF istatistiklerin mutlak değerleri, çeşitli anlamlılık düzeylerindeki MacKinnon kritik değerlerinin mutlak değerlerinden küçüktür. Bu durum orijinal verilerde birim kök olduğunu ve dolayısıyla değişkenlere ait serilerin durağan olmadıklarını ifade etmektedir. Değişkenlere ait serilerin birinci farkları alındıktan sonra P (fiyat indeksi) değişkeni hariç diğer değişkenlerin durağanlaştığı görülmektedir. P değişkeni ise ancak ikinci farkı alındıktan sonra durağanlaşmıştır.

Değişkenler arasında uzun ve kısa dönemli ilişki ayrımının yapılması, teorik olarak birbirleriyle ilişkili olduğu düşünülen çok sayıda ekonomik değişkenden iki veya daha fazlasının birlikte hareket edip etmediğinin belirlenmesi ko-entegrasyon analizi çerçevesinden tespit edilebilmektedir. Ko-entegrasyon analizi yapabilmek için değişkenlerin aynı düzeyde durağan olması gerekmektedir. Tablo'da görüldüğü gibi değişkenler arasında aynı düzeyde durağanlaşma sağlanamamıştır. Bu nedenle yapmış olduğumuz çalışmada hata düzeltme buna bağlı eş bütünleşme (ko-entegrasyon) testleriyle uzun dönemli ilişki ortaya konulamamıştır. Dolayısıyla nedensel ilişki araştırmasına ve VAR analizlerine gidilmiştir

---

<sup>145</sup> Ümit Şenesen, Gülay Şenesen, (Damodar N. Gujarati), *Temel Ekonometri*, Literatür Yayıncılık, İstanbul 1999, s.718.

**Tablo 3.4.** Değişkenlere Ait Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	LB		LDA		LK		LP			LRF		LY	
	Seviye	1. Fark	Seviye	1. Fark	Seviye	1. Fark	Seviye	1. Fark	2. Fark	Seviye	1. Fark	Seviye	1. Fark
Test İstatistiği	-1.684	-6.038	-3.363	-7.181	-2.209	-5.886	-1.880	-1.966	-5.839	-3.588	-6.399	-2.694	-5.752
Kritik değerler													
1% level	-4.243	-4.252	-4.243	-4.262	-4.243	-4.252	-4.252	-4.252	-4.262	-4.243	-4.252	-4.243	-4.252
5% level	-3.544	-3.548	-3.544	-3.552	-3.544	-3.548	-3.548	-3.548	-3.552	-3.544	-3.548	-3.544	-3.548
10% level	-3.204	-3.207	-3.204	-3.209	-3.204	-3.207	-3.207	-3.207	-3.209	-3.204	-3.207	-3.204	-3.207

Çalışmanın bu aşamasında, çalışmaya konu edilen değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü araştırmak amacıyla ‘Granger Nedensellik Sınaması’ yapılmıştır. Granger nedenselliğinde x ve y gibi iki değişken arasındaki ilişkinin yönü araştırılır. Şayet mevcut y değeri, x değişkeninin şimdiki değerinden çok, geçmiş değerleri ile daha iyi tahmin edilebiliyorsa, x değişkeninden y değişkenine doğru Granger nedenselliğinin varlığından bahsedilir.<sup>146</sup>

Nedensellik sınaması, aynı zamanda VAR modellemesinde değişkenlerin sıralamasında da büyük önem arz eder.<sup>147</sup>

Değişkenler arasındaki ilişkilerde, en güçlü etkileyici olan, buna karşılık en az etkilenen değişken en dışsal kabul edilir; en fazla etkilenen, buna karşılık en az etkileyen değişkenler ise içsel kabul edilir.<sup>148</sup>

Aşağıda önce dış açık (DDA), döviz kurları (DK), Fiyat İndeksi (DDP), reel faizler (LRF) ve milli gelir (DY) değişkenlerinin dış borç üzerindeki etkisini gösteren nedensellik analizi sonuçları yer almaktadır.

**Tablo 3.5.** Dış Borç ile Diğer Değişkenler Arasındaki Nedensellik Sonuçları

Bağımlı Değişken: DB			
Excluded	Chi-sq	Prob.	Önem seviyesi
DDA	7.173311	<b>0.0666</b>	%10
DK	6.465110	<b>0.0910</b>	%10
DDP	3.098782	0.3766	
LRF	3.029898	0.3870	
DY	3.707392	0.2948	
All	23.07301	0.0826	

<sup>146</sup> W.W Charemza, and D.F. Deadman, *Econometric Practicce*, Vermont 1993, s.190 ‘dan Yılmaz ve Kaya, “İhracat, İthalat ve Reel Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye için Bir VAR Modeli”, *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt:22, Sayı:250, 2007, 69-84.

<sup>147</sup> Ö. Selçuk Emsen, *Ekonomik Krizler ve Türkiye Deneyimi*, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul 2003, s.199.

<sup>148</sup> Ömer Yılmaz ve Vedat Kaya, “İhracat, İthalat ve Reel Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye İçin Bir VAR Modeli”, *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt:22, Sayı:250, 2007, 69-84.

Buna göre, dış borçlar bağımlı değişken iken, dış açık ve kur değişkenleri %10 önem düzeyinde dış borçlar üzerinde anlamlı etkiye sahiptir. Diğer değişkenlerin sonuçları ise anlamsızdır. Ayrıca modelin geneli de %10 önem düzeyinde anlamlı çıkmaktadır.

**Tablo 3.6.** Dış Açık ile Diğer Değişkenler Arasındaki Nedensellik Sonuçları

Bağımlı Değişken: DDA			
Excluded	Chi-sq	Prob.	Önem seviyesi
DB	10.10277	<b>0.0177</b>	%5
DK	3.991741	0.2624	
DDP	4.236735	0.2370	
LRF	8.871646	<b>0.0310</b>	%5
DY	2.231949	0.5257	
All	37.17236	0.0012	

Tablo3.6’da dış açık bağımlı değişken iken; sadece dış borç ve reel faiz değişkenlerinin dış açık üzerinde %5 önem seviyesinde anlamlı etkiye sahip olduğu görülmektedir. Modelin geneli de %1 önem düzeyinde anlamlıdır.

**Tablo 3.7.** Döviz Kuru ile Diğer Değişkenler Arasındaki Nedensellik Sonuçları

Bağımlı Değişken: DK			
Excluded	Chi-sq	Prob.	Önem seviyesi
DB	1.563292	0.6677	
DDA	7.105674	<b>0.0686</b>	%10
DDP	1.973694	0.5779	
LRF	1.353103	0.7166	
DY	5.827062	0.1203	
All	29.94150	0.0121	

Kur bağımlı değişken iken; sadece dış açık değişkeni kur üzerinde %10 önem düzeyinde anlamlı etkiye sahiptir ve modelimiz genel olarak %1 önem düzeyinde anlamlıdır.

**Tablo 3.8.** Fiyatlar Genel Düzeyi ile Diğer Değişkenler Arasındaki Nedensellik Sonuçları.

Bağımlı Değişken: DDP			
Excluded	Chi-sq	Prob.	Önem seviyesi
DB	2.975148	0.3955	
DDA	0.813584	0.8462	
DK	5.967093	0.1132	
LRF	121.3213	<b>0.0000</b>	%1
DY	7.056167	<b>0.0701</b>	%10
All	289.0947	0.0000	

Fiyatlar genel düzeyi bağımlı değişken iken; reel faizler fiyatlar üzerinde %1 önem düzeyinde, milli gelir ise %10 önem düzeyinde anlamlı etkiye sahiptir. Modelin geneli de %1 önem düzeyinde anlamlıdır.

Reel faiz değişkeni bağımlı değişken olmak üzere, yapılan nedensellik ilişkisi test sonuçları anlamsız çıktığı için ayrıntılı tablo verilmemiştir. Buna göre Türkiye’de dış borçların, dış açığın, döviz kurlarının, fiyatlar genel düzeyinin ve milli gelirin reel faiz oranları üzerinde anlamlı bir etkisi yoktur. Türkiye’de faizler Merkez Bankası tarafından belirlenmektedir. Merkez Bankası asıl amacını fiyat istikrarını korumak olarak belirlemiştir de büyüme ve istihdama yönelik tedbirleri de göz ardı etmemektedir. Merkez Bankası fiyat istikrarını sağlamak, ülke parasının yabancı paralar karşısında değerinin korunabilmesi ve istikrarlı bir finansal yapıyı oluşturmak için politikalar belirler ve bu politikaları para politikası araçları dediğimiz araçlarla uygular. Bu araçlar şunlardır: Açık piyasa İşlemleri, munzam karşılıklar ve reeskont faiz oranı. Açık piyasa işlemleri ile merkez bankaları sistemdeki bankaların likiditesini kontrol etmektedir. Burada merkez bankası için önemli olan, bu piyasalarda çok fazla görünmemesi gerektiğidir. Diğer bir deyimle, merkez bankası piyasada mümkün olduğunca az görünmeli, işlemlerin iki taraflı olmasına özen göstermeli ve imkanlar elverdiğince işlemlerde taraf olmamalıdır.

Merkez bankalarının elindeki bir diğer araç da karşılık oranları uygulamasıdır. Bununla merkez bankaları bankacılık sistemini vergilendirirken rezervlerini de kontrol edebilmektedir.

Son olarak reeskont kredileri aracılığı ile merkez bankaları bir yandan bankaların likidite ihtiyacını karşılarken, diğer yandan kısa vadeli faiz oranlarını etkileyebilmektedir. Merkez Bankası piyasadaki likiditeyi ve kısa vadeli dalgalanmaları bankalar arası para piyasaları ve açık piyasa işlemleri aracılığı ile düzenlemektedir. Açık piyasada repo ve ters repo ile doğrudan alım ve satım işlemleri yaparak, bankalar arası piyasada ise mevduat alış-verişi yaparak piyasaya ya likidite sağlamakta ya da fazla likiditeyi çekebilmektedir.<sup>149</sup>

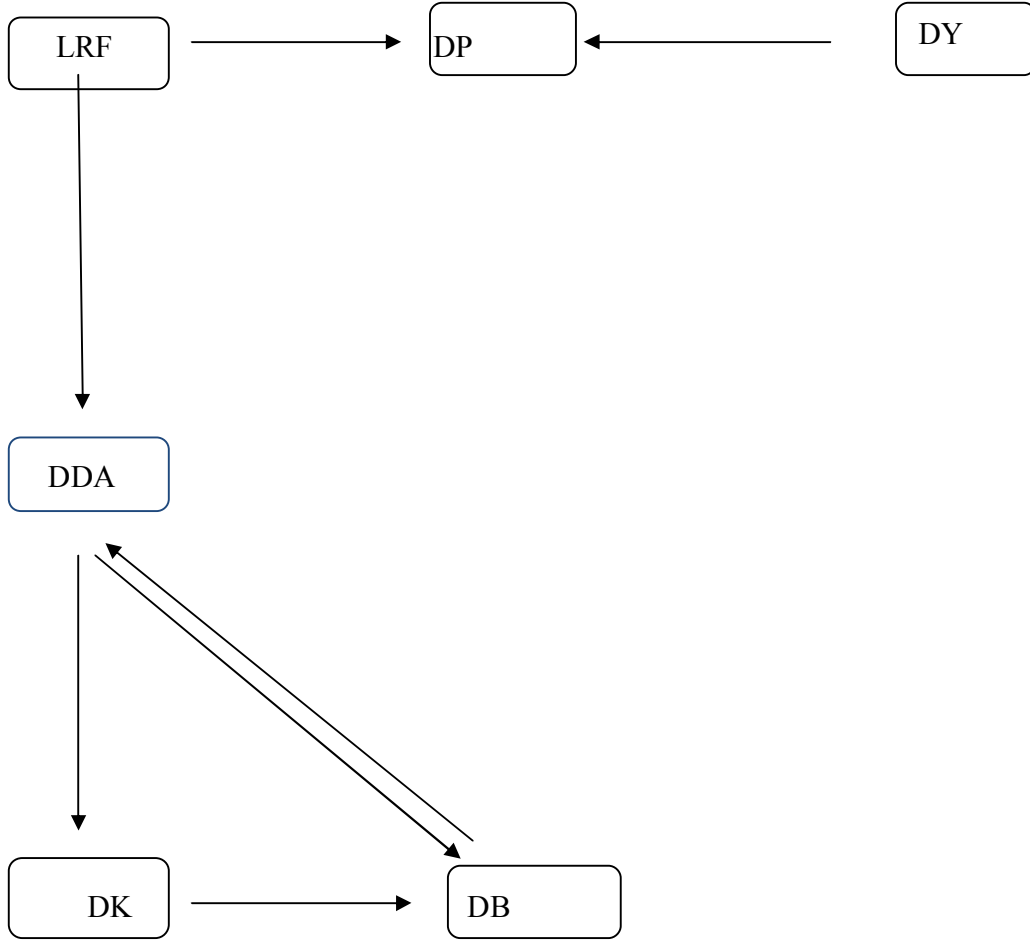
Merkez Bankası bu araçları kullanarak piyasadaki para arz ve talebini etkilemeye çalışır. Likidite sıkışıklığı yaşanması halinde, bankalar limitleri ile sınırlı olmak üzere teminatları karşılığında Merkez Bankası borç verme faiz oranından borçlanabilir, likidite fazlalığı oluşması halinde ise olarak Merkez Bankası borçlanma faiz oranından Merkez Bankası'na TL borç verebilirler.

Ayrıca milli gelir düzeyiyle diğer değişkenler arasında da kısa dönemde bir ilişki tespit edilememiş olup, sonuçlar gösterilmemiştir.

Değişkenler arasındaki anlamlı ve (%1, %5 ve %10 önem düzeylerindeki) ilişkilerin toplu gösterimi aşağıda verilmiştir.

---

<sup>149</sup> Gazi Erçel, “Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Etkileri”, Erişim Tarihi: 14.04.2011, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/1996/kitap6.html>



**Şekil 3.2.** Değişkenler Arasındaki İlişkiler

Yukarıdaki şekle göre Dış borçlar üzerinde kısa vadede döviz kurları ve dış açıklar doğrudan etkili iken; döviz kurlarının reel faizlerin dış açıkları etkilemesi dış açıkların da döviz kurlarını etkilemesi suretiyle dış borçlar dolaylı yoldan da etkilenmektedir. Ancak bu etkileşimin çok güçlü olmadığı ve anlamlılık düzeyinin % 10 olduğunu dikkate almak gerekir.

Burada döviz kurlarının düşmesi ulusal paranın değer kazanmasına yol açtığı için,

ulusal para bazında borçlanmanın maliyetini azaltmaktadır. Bu durum ise, reel faizlerle birlikte düşünüldüğünde yurt içi ve yurt dışı faiz oranları arasındaki farkın, yurtdışı lehine düşük olmasıyla borçlanma tercihinin yurtdışına kaymasına sebep olmaktadır. Ayrıca faiz farkından kaynaklanan sıcak para girişi döviz ucuzlattığı ve ulusal parayı değerli hale getirdiği için ithalatın maliyetini düşürmekte ve bu da dış açıklara yol açmaktadır. Bu açıkları kapatmak için yeniden dış borçlanmaya gidilmektedir.

Dış borçların azaltılması için bu döngünün mutlaka kırılması gerekmektedir. Bu bağlamda ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açacak bir faiz politikasının terk edilerek, reel faizlerin cazibesini azaltmak adına yurtiçi faiz farkının giderilmesi gerekmektedir. Bu durum aynı zamanda sıcak para girişinin yol açacağı muhtemel ekonomik istikrarsızlıkların önlenmesine de yarayacaktır.

Diğer yandan faizlerin düşmesi yatırım hacmini artırarak milli gelirin artmasına yol açmaktadır. Bu durum ise marjinal ithalat eğilimi büyüklüğüne bağlı olarak ithalatı arttırmaktadır.

Dış açıkların yükselmesi ise doğrudan etki olarak ek döviz ihtiyacının giderilmesi anlamında dış borçların artmasına, dolaylı etki olarak ise ulusal paranın değer kaybetmesi ile iç tasarrufların azalması sonucu dış borçlanma ihtiyacını artırmaktadır.

### 3.8. VAR ANALİZİ

Çalışmada dış borç, milli gelir, döviz kurları, fiyatlar genel düzeyi, dış açık ve reel faizler arasındaki ilişkileri araştırmak için yapısal olmayan VAR yöntemi kullanılmıştır. VAR modeli ilk defa 1980 yılında Sims tarafından geliştirilmiştir. Sims, içsel-dışsal değişken ayırımına karşı çıkararak, bir ekonometrik modelde yer alan her değişkenin diğer bir değişkeni etkileyebileceğini ve bu değişkenlerin de diğer değişkenlerden etkilenebileceğini ileri sürerek VAR modellemeyi geliştirmiştir.<sup>150</sup>

VAR modeli çok değişkenli zaman serileri analizindeki dinamikleri ortaya koymak için sistemik bir yaklaşım getirmekle beraber, istatistiksel olarak kullanımı kolay oluşu ile de dikkat çekmektedir. Diğer makroekonometrik modellerden farklı olarak VAR modelleri şokların değişkenler üzerindeki karşılıklı etkilerinin incelenmesine de olanak tanımaktadır.

VAR'ın hareketli ortalamalar bölümünden elde edilen varyans ayrıştırmaları, değişkenlerin kendilerinde ve diğer değişkenlerden birinde meydana gelecek olan bir değişimin yüzde kaçının kendisinden, yüzde kaçının da diğer değişkenlerden kaynaklandığını göstermektedir. Bir değişkende meydana gelen değişimlerin büyük bölümü kendisindeki şoklardan kaynaklanıyorsa bu durum, söz konusu değişkenin dışsal olarak hareket ettiğini, modeldeki diğer değişkenlerden kaynaklanıyorsa değişkenin içsel olduğunu ifade eder. Ayrıca VAR ayrıştırmaları, değişkenler arası nedensellik ilişkilerinin derecesi konusunda da bilgi vermektedir.

Gecikme uzunluğu ve buna bağlı olarak var modellemesinde marjinal önem düzeylerinin belirlenmesinde milli gelir değişkeni en dışsal değişken olarak kabul edilmiş ve sistemde en başa konulmuştur. Bununla milli gelir değişkeninin diğer değişkenlerden etkilenmediği kabul edilmiştir.

VAR modellerin kullanıldığı uygulamalı çalışmalarda gecikme uzunluğunun belirlenmesinde en sık kullanılan ölçütler son kestirim hatası (FPE) ölçütü, Akaike

---

<sup>150</sup>C.A Sims, *Macro Economics ve Reality, Econometrica*, Vol:48 , s.1-49 'dan Yılmaz ve Kaya, "İhracat, İthalat ve Reel Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye için Bir VAR Modeli", *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt:22, Sayı:250, 2007, 69-84.

Information Criterion (AIC), Schwartz Bayesian Criterion (SBC) ve Hannan-Quinn (HQ) ölçütüdür.<sup>151</sup>

VAR modeli için gecikme uzunluklarının tespitinde (AIC) ve (SbC) kriterlerine göre hem AIC hem de SBC kriterlerinde en düşük değeri alan kritere karşılık gelen gecikme, VAR modeli için uygun gecikme uzunluğudur. Bununla birlikte, Lütkepohl, Monte Carlo simülasyon çalışmalarıyla gerek gecikme uzunluğunu doğru belirlenmesi açısından gerekse daha küçük ortalama öngörü hatası elde edilmesi açısından SBC ölçütünün diğer ölçütlerden daha üstün sonuçlar verdiğini ifade etmiştir.<sup>152</sup>Buna göre VAR modellemede uygun gecikme uzunluğunun AIC (Akaike Information Criterion) sonuçlarına göre 1, ancak SC (Schwarz Criterion) sonuçlarına göre 3 uygun gecikme uzunluğunun seçilmesinin uygun olacağı belirlenmiştir.

Ancak Lütkepohl tarafından geliştirilen Monte Carlo simülasyon çalışmalarında SC ölçütünün daha iyi sonuçlar verdiği ifade edildiğinden, çalışmada VAR modeli tahminleri için 3 gecikme uzunluğu esas alınmıştır.

---

<sup>151</sup> M. Sinan Temurlenk, “Vektör Otoregresyon Modeli: Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Uygulanan İstikrar Politikalarının Etkinliği Üzerine Bir Uygulama”, Atatürk Üniversitesi İİBF, Yayın No: 209, Erzurum 1998, s.58.

<sup>152</sup> Helmut Lütkepohl, “Comparison of Criteria for Estimating the the Order of a Vector Autoregressive Process”, *Journal of Time Series*, Sayı:6, Cilt:1, s.35–54.’dan Yılmaz ve Kaya, “İhracat, İthalat ve Reel Döviz Kuru İlişkisi:Türkiye için Bir VAR Modeli” *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt.22, Sayı:250, 2007, 69-84.

**Tablo 3.9.** VAR Modeli Tahmin Sonuçları

Değişkenler	DY	LRF	DK	DB	DDP	DDA
DY(-1)	0.261526 ( 0.48527)	-1.521952 (-0.83267)	2.480693 ( 1.50163)	2.300252 (1.17688)	-0.071180 (-0.12876)	-0.123662 (-0.08709)
DY(-2)	0.135662 (0,27715)	-0.531719 (-0,32029)	0.006266 [ 0.00418)	-0.188996 (-0.10646)	1.193786 <b>( 2.37765)</b>	-1.060402 (-0.82225)
DY(-3)	0.135593 ( 0.20349)	0.588160 ( 0.26025)	-4.885188 <b>(-2.39167)</b>	-4.641744 (-1.92074)	-0.599698 (-0.87741)	-1.422086 (-0.81004)
LRF(-1)	0.144308 ( 1.55441)	0.169568 ( 0.53855)	0.027310 ( 0.09597)	-0.138721 (-0.41201)	-0.897318 <b>(-9.42310)</b>	0.436237 ( 1.78353)
LRF(-2)	-0.114063 (-0.36930)	-1.253295 (-1.19644)	0.964505 ( 1.01873)	1.335812 ( 1.19253)	1.047819 <b>( 3.30743)</b>	0.695756 ( 0.85501)
LRF(-3)	0.066254 ( 0.31745)	0.784315 ( 1.10805)	-0.365445 (-0.57122)	-0.304698 (-0.40255)	-0.285152 (-1.33201)	0.186629 ( 0.33941)
DK(-1)	0.311734 ( 1.76053)	-0.133526 (-0.22235)	-0.411263 (-0.75771)	-0.851529 (-1.32602)	0.289027 ( 1.59137)	0.739122 ( 1.58438)
DK(-2)	-0.067492 (-0.29855)	0.698439 ( 0.91097)	-0.165023 (-0.23814)	0.500509 (0.61048)	0.203245 ( 0.87652)	-0.383495 (-0.64389)
DK(-3)	0.001699 (0.00713)	0.742028 ( 0.91839)	-1.211992 (-1.65968)	-1.795520 <b>(-2.07817)</b>	-0.224125 (-0.91720)	-0.809305 (-1.28942)
DB(-1)	-0.155674 (-1.05044)	-0.106096 (-0.21108)	0.434509 ( 0.95648)	0.853290 ( 1.58760)	-0.108177 (-0.71164)	-0.735591 (-1.88396)
DB(-2)	0.040777 (0.27488)	-0.060360 (-0.11998)	-0.342835 (-0.75395)	-1.023454 (-1.90237)	-0.141834 (-0.93215)	-0.357848 (-0.91562)
DB(-3)	0.078526 (0.59279)	-0.748567 (-1.66620)	-0.044058 (-0.10850)	0.363030 ( 0.75566)	0.109650 ( 0.80699)	0.453029 ( 1.29807)
DDP(-1)	-0.075051 (-0.22644)	-1.184363 (-1.05361)	0.963471 (0.94831)	1.029861 (0.85676)	0.148472 (0.43672)	1.029375 (1.17881)
DDP(-2)	0.113613 (0.54631)	-0.735595 (-1.04294)	0.833510 (1.30753)	1.264255 (1.67626)	0.149245 (0.69966)	1.093798 <b>(1.99635)</b>
DDP(-3)	-0.002819 (-0.02935)	-0.145784 (-0.44764)	0.314494 (1.06842)	0.327200 (0.93953)	-0.060664 (-0.61590)	0.322005 (1.27278)
DDA(-1)	0.133399 (0.82142)	0.324066 ( 0.58837)	-0.991972 (-1.99267)	-1.348776 <b>(-2.29004)</b>	-0.068443 (-0.41088)	-0.594752 (-1.39005)
DDA(-2)	-0.004346 (-0.03117)	0.123350 (0.26083)	-0.936806 <b>(-2.19169)</b>	-0.802492 (-1.58685)	0.044999 ( 0.31462)	-0.605802 (-1.64899)
DDA(-3)		0.266873	-0.602320	-0.749926	0.009960	-0.114000

	0.035726 (0.40733)	(0.89716)	<b>(-2.24031)</b>	<b>(-2.35759)</b>	(0.11071)	(-0.49334)
C	0.032727 (0.03307)	0.148005 (0.11217)	-0.042116 (0.10138)	0.007995 (0.11995)	-0.012266 (0.03392)	0.101376 (0.08714)
	R <sup>2</sup> =0.622 F=1.0087	R <sup>2</sup> =0.764 F=1.9890	R <sup>2</sup> =0.734 F=1.6928	R <sup>2</sup> =0.681 F=1.3052	R <sup>2</sup> = 0.966 F=17.6997	R <sup>2</sup> = 0.840 F=3.2173

Yapılan tahminlere göre ilgili değişkenin 3 gecikmeli değeri dikkate alındığında aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir.

- Milli gelir (DY) değişkenini etkileyen bağımsız değişkenlerin hiçbiri anlamlı çıkmamıştır.
- Reel faiz oranları (LRF) değişkenini etkileyen bağımsız değişkenlerin hiçbiri anlamlı çıkmamıştır.
- Döviz kur (DK) değişkenini ise, milli gelirin 3. Gecikmesi negatif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir. Buna göre ulusal paranın değer kazanması (döviz kurunun düşmesi) milli geliri artırıcı etki yapmaktadır. Zira düşük kurlar ithalata yüksek derecede bağımlı ekonomide hammadde ve ara girdi ile yatırım malları ithalatını teşvik etmekte ve ithalata dayalı bir büyüme söz konusu olmaktadır.
- Dış borç (DB) değişkenini, milli gelirin 3. gecikmesi , döviz kurlarının 3. gecikmesi ve , dış açığın 1. gecikmesi ve 3. gecikmesi etkilemektedir. Dış borçların döviz kurları tarafından etkilenmesi sonucu ile bir önceki nedensellikleri ile elde edilen sonuçlar örtüşmektedir. Buna göre döviz kurlarının hem cari değerleri hem gecikmeli değerleri dış borçları etkilemektedir.
- Fiyatlar genel seviyesi (DDP) değişkeni, milli gelirin 2. gecikmesi ve reel faizin 2. gecikmesinden etkilenmektedir.
- Dış açıklar (DDA) ise sadece fiyatlar genel seviyesinin 2. gecikmesinden etkilenmektedir.



**Tablo 3.10.** DY Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması

Aşama	Standart Hata	DY	LRF	DK	DB	DDP	DDA
1	0.041554	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.045131	84.77982	1.932084	3.377654	7.886334	0.196503	1.827606
3	0.048100	74.72429	9.913214	3.273150	9.112749	0.531643	2.444952
4	0.053003	61.64648	22.95020	4.488045	7.713170	1.185722	2.016387
5	0.056022	60.13412	23.81100	4.235383	8.454101	1.137726	2.227668
6	0.056796	58.80331	23.74244	5.160760	8.610924	1.166959	2.515610
7	0.057706	59.84049	23.01145	5.029824	8.391214	1.141202	2.585819
8	0.058281	59.83821	23.01880	5.025522	8.289654	1.171672	2.656142
9	0.058360	59.72370	22.96632	5.120510	8.296789	1.218653	2.674024
10	0.058697	59.04012	23.33326	5.554132	8.209000	1.219969	2.643512

Milli gelir değişkenine ait varyans ayrıştırmasına göre; milli gelir değişkeni diğer değişkenlerden etkilenmemektedir. Ancak bu değişkenin kendi kendine etkileri 1 yıllık gecikmede %100 iken 10. dönem sonunda bu etki % 59 seviyelerine inmiştir. Diğer değişkenlere baktığımızda milli gelir değişkenini en fazla etkileyen reel faizler olduğu görülmektedir. Faiz değişkeni 5.dönemde % 23,8 seviyelerinde şoka uğramış bu etki 10.dönem sonunda %23,3 seviyelerinde gerçekleşmiştir. DY değişkeninin reel faizden sonra sırasıyla dış borç, kurlar, dış açık ve en az enflasyon etkilediği görülmektedir.

**Tablo 3.11.** LRF Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması

Aşama	Standart Hata	DY	LRF	DK	DB	DDP	DDA
1	0.140932	22.30157	77.69843	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.159354	21.47308	73.58711	1.072557	0.092012	2.910139	0.865101
3	0.172302	28.09826	64.31792	2.116754	0.117952	4.472714	0.876394
4	0.186964	29.05042	59.99103	4.984923	1.177537	3.866058	0.930033
5	0.194127	27.75843	57.74854	7.463104	2.017652	3.631224	1.381045
6	0.197292	27.93615	56.71181	7.570679	2.116922	3.806476	1.857973
7	0.199457	28.09891	56.36487	7.906157	2.076853	3.732095	1.821114
8	0.201392	27.60329	55.90363	7.755657	3.039829	3.899969	1.797624
9	0.201955	27.91586	55.60923	7.729208	3.027717	3.882350	1.835640
10	0.204400	27.26768	55.91635	7.821886	3.293472	3.894983	1.805626

Tabloya göre reel faiz değişkeni 1.dönemde kendisi ve milli gelir değişkeni etkisi altında kalmaktadır. Tüm dönemler boyunca en fazla kendi gecikmeli değeri ve milli gelir etkisi altında kalırken diğer değişkenlerin etkisi 10 dönemlik sürede önemsiz seviyede görülmektedir.

Diğer değişkenlerden reel faiz oranları üzerinde açıklayıcı etkisi en fazla %7,8 gibi düşük bir düzeyde kur değişkenidir.

**Tablo 3.12.** DK Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması

Aşama	Standart Hata	DY	LRF	DK	DB	DDP	DDA
1	0.127378	25.49499	29.16240	45.34261	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.145515	22.09198	22.43739	38.18605	7.546399	0.017282	9.720902
3	0.148276	21.61330	21.68551	37.83758	7.853610	1.047890	9.962106
4	0.160901	22.74265	21.88181	38.50967	6.940900	0.988488	8.936480
5	0.175644	23.52384	28.91920	32.36165	6.116102	1.133235	7.945981
6	0.177639	24.56371	28.30056	31.86650	5.989440	1.423305	7.856493
7	0.183686	27.88402	26.93827	30.33525	5.650009	1.700422	7.492033
8	0.189225	26.45949	29.34090	29.75944	5.611701	1.616125	7.212341
9	0.190791	26.48887	29.14221	29.51902	5.787782	1.661792	7.400324
10	0.191665	26.49871	28.95109	29.35007	6.207117	1.655611	7.337402

Tabloya göre kur değişkeni 1.dönemde en fazla kendisi, reel faiz ve milli gelir tarafından etkilenmektedir. Reel faiz ve milli gelir değişkeninin kurlar üzerindeki % 50'den fazladır. Bu iki değişken bütün dönemler itibariyle kurları en fazla etkileyen değişkenler olmuştur.

Dış açık ve dış borç değişkenlerinin kurlara etkisi ise % 6-7 civarında kalmıştır. Fiyatların ise kurlar üzerinde %1,6 gibi anlamsız bir etkisi vardır.

**Tablo 3.13.** DB Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması

Aşama	Standart Hata	DY	LRF	DK	DB	DDP	DDA
1	0.150704	11.45948	25.59436	40.49988	22.44627	0.000000	0.000000
2	0.184445	7.715567	17.33117	31.89015	31.48432	0.392839	11.18595
3	0.185071	8.014688	17.21715	31.72916	31.45286	0.394950	11.19120
4	0.193437	7.446130	18.61953	33.63025	29.01897	0.362365	10.92276
5	0.202443	11.08576	19.63141	31.40247	26.95453	0.901770	10.02406
6	0.204558	12.49129	19.30918	30.79169	26.54957	1.039812	9.818460
7	0.207938	14.83941	18.68678	29.96256	25.70708	1.200402	9.603769
8	0.211337	14.42652	20.38699	29.66242	25.03588	1.186384	9.301807
9	0.213149	14.50079	21.09068	29.16178	24.74864	1.254698	9.243411
10	0.213668	14.54592	20.99137	29.10409	24.81169	1.258379	9.288545

DB değişkenine göre varyans ayrıştırmasına göre; dış borçları 1.dönemde en fazla %40 'lık oranla kurların, %22'lik oranla kendinin, %25'lik oranla reel faizlerin ve %11 le milli gelir değişkenlerinin etkilediği görülmektedir. Bu değişkenlerin dış borca etkisi dönemler itibariyle dalgalı bir seyir izlese de 10.dönem sonunda da yine dış borç en fazla kurlar, reel faizler, milli gelir değişkenleri ve kendisinden etkilenmektedir. Dış açık değişkeni ise dış borç üzerinde % 9 gibi önemsiz sayılamayacak bir etki yapmaktadır. Ancak fiyatlar genel düzeyinin dış borçlar üzerinde anlamlı bir etkidi olmadığı görülmektedir. Dış borç değişkeninin açıklanmasında 10 dönem boyunca değişkenin kendisinden daha fazla açıklayıcı özelliğe sahiptir.

**Tablo 3.14.** DDP Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması

Aşama	Standart Hata	DY	LRF	DK	DB	DDP	DDA
1	0.042623	0.200275	30.94259	10.22929	2.336264	56.29158	0.000000
2	0.138121	7.532049	84.38521	2.109773	0.528484	5.393117	0.051364
3	0.154498	8.512099	78.21490	3.385944	0.425112	8.249899	1.212047
4	0.167145	10.32410	76.32617	4.207445	0.625119	7.102963	1.414197
5	0.175069	10.38331	72.69148	7.699977	1.049808	6.882824	1.292608
6	0.178184	10.54017	72.50221	7.552172	1.104095	6.723712	1.577644
7	0.182435	10.12039	72.82222	7.460776	1.212558	6.838505	1.545546
8	0.185862	10.62363	70.36359	9.213325	1.170676	6.763055	1.865731
9	0.190479	11.03355	69.34134	9.758248	1.597089	6.471738	1.798036
10	0.190806	11.11395	69.11170	9.738960	1.760256	6.478849	1.796287

Tabloya göre fiyatlar genel düzeyi değişkeni 1. aşamada %56,2 oranıyla en fazla kendinden etkilenmektedir. Bu değişken üzerinde kendinden sonra en fazla etki eden değişkenler ise reel faiz ve kur değişkenleridir. Reel faiz değişkeni 10. dönem sonunda %69 oranıyla fiyatlar düzeyini en fazla etkileyen değişken olmuştur. Kur değişkeni ve kendisinin etkisi dönemler itibariyle azalmaktadır. Dış açık ve Dış borç değişkenlerinin fiyatlara etkisi ise 10 dönem boyunca önemsiz düzeyde kalmıştır. Ancak milli gelir değişkeni 1. dönemde fiyatlar üzerinde anlamsız bir etkiye sahipken 10. dönem sonunda %11 gibi önemli bir etkiye sahip olmuştur.

**Tablo 3.15.** DDA Değişkenine Ait Varyans Ayrıştırması

Aşama	Standart Hata	DY	LRF	DK	DB	DDP	DDA
1	0.109480	54.87064	6.982300	9.649103	1.965919	9.079566	17.45247
2	0.164466	57.24439	13.18066	4.279060	10.14980	4.677090	10.46900
3	0.178838	48.45825	11.27473	16.40844	10.95746	4.022621	8.878509
4	0.197302	40.40595	16.13646	14.55673	15.69900	3.441142	9.760716
5	0.213976	36.96487	25.34251	12.55050	13.45929	2.925782	8.757044
6	0.223856	33.78538	24.16290	12.01471	19.16675	2.760104	8.110161
7	0.229443	32.75689	26.26703	11.45751	18.94929	2.847927	7.721365
8	0.231230	32.40564	25.90372	11.30883	19.68328	2.891251	7.807276
9	0.238261	31.35220	27.13651	11.17983	19.60421	2.846328	7.880916
10	0.238651	31.27400	27.24263	11.15106	19.62948	2.841989	7.860843

Tabloya göre dış açık değişkeni bütün dönemler boyunca tüm değişkenlerden etkilenmektedir. 1. dönemde en az kendisi tarafından etkilenmektedir. Dönemler itibariyle bakarsak dış borç değişkeninin en fazla milli gelirden etkilendiğini görebiliriz. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler kalkınabilmeleri için yatırımlara ihtiyacı vardır. Ancak gelir düzeyleri düşük olduğu için yatırımların kaynağı olan tasarrufları yetersizdir. Bu ülkeler kalkınmaları için gereken kaynağı borçlanmayla finanse ederler. Kurlardaki bir artış veya azalış ihracat ve ithalatı doğrudan etkileyeceği için dış açık kurlardan etkilenecektir. Ülkelerin borçlanma nedenlerinden birisi dış açığı finanse etmektir, yani kurlardaki artış ya da azalış dış açığı o da dolayısıyla dış borcu etkileyecektir. Böylece dış açığa bağımlı bir milli gelir artışına dayalı iktisadi yapı ortaya çıkacaktır. Çalışmamızda da kur ve dış açık değişkenlerinin borç üzerine anlamlı etkisi olduğu görülmektedir.

Faiz oranlarındaki artış veya azalış borçlanma maliyetini etkileyeceğinden borçlanma üzerine doğrudan etkisi olan argümanlardır. Tabloya göre reel faiz değişkeni dönemler boyunca dış açığa etki etmiş, milli gelirden sonra en önemli değişken olmuştur. Dış açık üzerinde en önemsiz etkiye sahip olan değişken ise fiyat değişkenidir.

## SONUÇ ve DEĞERLENDİRME

Modern dünyada sürekli değişen ve gelişen ihtiyaç karşısında ülkeler yeni finansman kaynakları bulma yoluna gitmiş, dış borçlanma da bu yollardan biri olmuştur. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler farklı nedenlerden dolayı borçlanma yoluna gitmiştir. Gelişmiş ülkeler düşük tasarruf eğilimi, lüks tüketim, ülke içinden sermaye kaçışları gibi nedenlerden dolayı borçlanmaktadır. Ancak borçlanma asıl az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler için sorun teşkil eden bir durumdur. Bu ülkeler yapısal nedenlerden dolayı iç borçlanmadan ziyade dış borçlanmayı tercih etmektedir. Gelişmekte olan ülkeler düşük gelir düzeyleri nedeniyle kalkınma hamlelerini gerçekleştirecek yatırımları finanse edecek düzeyde tasarruf edememektedir. Yatırımlarını finanse etmek için gerekli olan kaynağı dışarıdan borçlanma yoluyla sağlamaktadır. Yurtiçi tasarrufların yetersiz olduğu durumda, dışarıdan kaynak sağlanarak yeni yatırımları finanse etmek mümkündür.

Ancak sağlanan kaynağın amacı dışında veya amacına uygun fakat etkin kullanılmaması bu ülkeler için asıl sorundur. Alınan borcun verimli kullanılması ve uygun alanlara kanalize edilmesi borç servisinin çevrilebilmesi açısından önemlidir.

Dış borçlanma borçlanan ülke açısından bir nevi ek kaynak olarak görülebilir. Bu ek kaynak yoluyla ülkedeki sermaye birikimi dolayısıyla yatırımlar ve bunun sonucunda da ekonomik büyüme artar. Fakat alınan borcun anapara ve faiziyle birlikte ödenmesi aşamasında ülkeden dışarıya net bir kaynak transferi olacağı için ekonomik büyüme yavaşlar ve milli gelir azalır. Bu noktada alınan borcun ülkeye döviz girişi sağlayacak alanlarda kullanılması ve etkin bir borç yönetimi konusu önem kazanmaktadır.

Etkin bir borç yönetiminin olmaması, sağlanan kaynağın verimli alanlarda kullanılmaması az gelişmiş ülkelerin hepsinde görülen temel sorundur. Bu ülkelerde sağlanan krediyi doğru yatırım alanlarına kanalize edecek sağlam bir finansal yapı yoktur. Bu yüzden ülkeye yabancı kaynak girişi olduğunda finansal ve makroekonomik istikrarsızlıklar yaşanması muhtemeldir. Dış borçlanmanın asıl amacının yatırımları finanse etme olmasına rağmen çoğunlukla alınan borç bu yönde kullanılmamakta, aksine cari harcamalar için özellikle dış açığı kapatma amaçlı kullanılmaktadır. Alınan borcun

yatırımlar yerine dış açığı kapatmaya yönelik kullanılması ülkeyi yeni bir borç sarmalı içine sürükleyecektir.

Türkiye ekonomisi için yaptığımız bu çalışmada da döviz kurları ve dış açıkların dış borçları doğrudan etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Döviz kurlarının düşmesi ulusal paranın değer kazanmasına yol açmakta, bu da ulusal para bazında borçlanmanın maliyetini azaltmaktadır. Ulusal para bazında borçlanmanın maliyetinin azalmış olması borçlanma tercihini yurt dışına kaydıracağı için dış borç artacaktır. Bu durum çalışmamızda bulduğumuz döviz kurlarının dış borçları doğrudan etkilediği sonucunu desteklemektedir.

Ayrıca yurt içi ve yurt dışı faiz farkından kaynaklanan sıcak para girişi döviz ucuzlatmakta, ulusal parayı değerli hale getirmektedir. Bu da ithalatın maliyetinin düşmesine ve bunun sonucunda da dış açıkların artmasına neden olmaktadır. Sonuçta dış açığı kapatmak için yeniden borçlanılması kaçınılmaz olmaktadır.

Dış borçlanma yoluyla kalkınmasını gerçekleştirmek ve fakirlik kısır döngüsünden kurtulmak isteyen ülkelerin bu konuda mutlaka bir yol haritasına ihtiyaçları vardır. Bu ülkeler dış borçlanma yoluyla elde ettikleri kaynakları anapara ve faizleriyle birlikte geri ödeyecek kapasiteye ulaşamadıkları sürece dış borç sorunu kartopu etkisiyle çıkmaza sürüklenebilmektedir. Bu bakımdan dış borçlanma konusuna mutlaka geçici olarak ihtiyaç duyulan finansman açığı kapatma açısından yaklaşılmalıdır. Bu konuda borç yükünün uzun dönemde mutlaka hafifletilmesi ve temel gösterge olan dış borcun milli gelire oranının kademe kademe azaltılması gerekmektedir.

Son 10 yılındaki bu konudaki oranlarına bakılırsa Türkiye’de dış borç sorunu uzun yıllardır devam etmektedir. Nitekim 1990 yılında dış borç/GSYİH oranı %26,1, iken bu oran artarak devam etmiş ve 2000 yılında %44,7’ye ve 2001 yılında %57,7’ye ulaşmıştır. 2001 yılına kadar sürekli artan ve 2001 yılında tarihinin en yüksek seviyesine ulaşan bu oran , 2001 yılından sonra düşüşe geçmiştir. Ancak 2005 yılında son yılların en düşük seviyesine (%35,3) düşen bu oran bu yıldan sonra tekrar artışa geçmekte olup, aynı oranlar 2008’de %37,8 ve 2009’da %43,6 olmuştur.<sup>155</sup> 2009’da ki küresel krizin etkileriyle

<sup>155</sup> T.C. Başbakanlık, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistik Yıllığı, *Kamu Borç Yönetimi*, Erişim Tarihi: 28.03.2011, <http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://ca8a5b252efea63752b1cb4e1cc81997&InitialNodeFirstLevel=true>

GSYİH’da meydana gelen düşüşler, dış borçların mutlak değeri bu yılda bir önceki yıla göre azalsa da dış borçlar/GSYİH oranını artırmıştır. Nitekim 2008’de GSYİH 742.094 milyar \$ ve dış borçlar 280,4 milyar \$ iken, 2009’da GSYİH 616.703 milyar\$ ve dış borçlar 268,8 milyar \$ olmuştur.

2010 yılında ise yukarıdaki durumun tersi bir gelişme yaşanmış, GSYİH 735.828 milyar \$ ve dış borçlar 290,4 milyar \$ olmuştur. Dolayısıyla bu yılda dış borçlar mutlak değer olarak yükselmesine rağmen, GSYİH’da yaşanan yüksek büyüme oranı dış borç/GSYİH’ı %39,4 seviyelerine indirmiştir. Bu oranlara göre Türkiye, ülke dış borçlarının GSYİH’ın %60’ını geçemeyeceği yönündeki Maastricht Kriterini sağladığı söylenebilir.

Dünya Bankası ve IMF’ye göre bir ülkenin Dış Borç/GSYİH oranı %30-50 ise o ülke orta derecede borçlu, % 50’nin üstünde ise çok borçlu olarak kabul edilir.<sup>156</sup> Bu kritere göre Türkiye orta borçlu bir ülke olarak kabul edilebilir. Ancak dış borç tüm gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye için de önemli bir sorundur.

Türkiye’de ki dış borçların kaynağı son yıllarda özel sektöre kaymıştır. Nitekim 2005 yılında 160,9 milyar \$’lık dış borcun 84 milyar \$’lık kısmını ( yaklaşık %50’si) özel sektör oluştururken, 2010 yılında 290,4 milyar \$’lık dış borcun 189,6 milyar \$’lık kısmını ( yaklaşık %65’i) özel sektör borçları oluşturmaktadır.<sup>157</sup>

Bu bakımdan Türkiye’de ki dış borç yükünün azaltılmasında özel sektörü dış borç almasını caydıracak önlemlere başvurmak gerekir. Bunlar arasında kısa vadeli sermaye girişinin cazip olmaktan çıkarılması, bankaların karşılık oranlarının yükseltilmesi, TL’nin reel değerinin korunması, hazine garantisinin kısıtlanması gibi önlemler sayılabilir.

Nitekim Türk ekonomisinin dış borçlarının artması anlamında çıkmazdan kurtulması için uzun dönemli yapısal önlemlerin alınması gerekir. Örneğin yapılan muhtelif çalışmalarda ekonominin uzun yıllardır ithalata bağımlı bir özellik gösterdiği bilinmektedir. Bu açıdan uzun dönemde ithalata bağımlılığı azaltacak önlemler, ithalatın bir sızıntı olarak

<sup>156</sup>Tülay Evgin, “Dış Borçlarımız”, s. 77.

<sup>157</sup> T.C. Başbakanlık, Hazine Müsteşarlığı, Borç Göstergeleri, Ankara Mart 2011, s. 17, Erişim Tarihi: 28.03.2011,

[http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/İstatistikler/Borc\\_Gostergeleri\\_Sunumu/borc\\_gostergeleri.pdf](http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/İstatistikler/Borc_Gostergeleri_Sunumu/borc_gostergeleri.pdf)

milli geliri azaltmasını önleyecektir. Bu durumda dış tasarruf ihtiyacı olmadan daha hızlı büyüme oranlarına ulaşmak da mümkün olacaktır.

Dolayısıyla Türkiye'nin almış olduğu borçları anapara ve faiziyle ödeyeceği zaman darboğaza girmemesi ve kriz yaşamaması için iç tasarrufların arttırılması ve dış borçların, dış açık ve bütçe açığını finanse etmek için kullanılmasından ziyade ekonomide kalıcı döviz getirici yatırımlara aktarılması gerekmektedir.

## KAYNAKLAR

- Açba, Sait, “Türkiye’de Cumhuriyet Döneminde Dış Borçlanma”, *İktisat ve Maliye Dergisi*, Sayı: 36, 1988.
- Açba, Sait, *Devlet Borçlanması*, Adım Yayıncılık, Ankara 1991.
- Adıyaman, Ahmet Turhan, “Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri”, *Sayıştay Dergisi*, Sayı: 62, Temmuz-Eylül 2006.
- Akgüç, Öztin, “Türkiye’nin Dış Borçlanma Politikası”, *Türk Ekonomisinde Tasarruf Açığı ve Dış Finansman Sorunları Semineri*, Ekonomik ve Sosyal Etütler Konferans Heyeti, 21–24 Ocak İstanbul 1973.
- Aktan, C. Can, “Tanıdan Tedaviye Ekonomideki Hastalıklar”, Erişim Tarihi: 01.04.2010, <http://www.canaktan.org/ekonomi/ekonomik-hastaliklar/hastaliklar/konsolidasyon.html>
- Aktan, C. Can, “Tanıdan Tedaviye Ekonomideki Hastalıklar”, Erişim Tarihi: 01.04.2010, <http://www.canaktan.org/ekonomi/ekonomik-hastaliklar/hastaliklar/konversiyon.html>
- Aktan, C. Can, “Tanıdan Tedaviye Ekonomideki Hastalıklar”, Erişim Tarihi: 01.04.2010, <http://www.canaktan.org/ekonomi/ekonomik-hastaliklar/hastaliklar/moratoryum.html>
- Aktan, C. Can, “Monetarizm ve Rasyonel Beklentiler Teorisi”, *Politik İktisat*, Anadolu Matbaacılık, İzmir 2000.
- Akyüz, Müfit, *Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü*, (1. Baskı), Dünya Yayınları, İstanbul 1987.
- Ataç, Beyhan, *Maliye Politikası*, (6. Baskı), Anadolu Üni. Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, No: 118, Eskişehir 2002.
- Ateş, Sanlı, *Yeni İçsel Büyüme Teorileri ve Türkiye Ekonomisinin Büyüme Dinamiklerinin Analiz*, (Yayımlanmış Doktora Tezi), Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana 1998.  
Erişim Tarihi: 20.04.2011 <http://idari.cu.edu.tr/sanli/doktoratezi.pdf>
- Aklan, N. Adanur, “Dış Borçlanma Gelişmekte Olan Ülkeler için Etkin Bir Finansman Yöntemi midir?”, *Dış Ticaret Dergisi*, Cilt:7, Sayı:25, 2002, 1-19.

- Altay, Ömer, “Türkiye’de Dış Borçların Analizi”, *TCMB Araştırma, Planlama ve Eğitim Genel Müdürlüğü*,  
Erişim Tarihi: 11.10.2010, [www.tcmb.gov.tr/research/discus/8808tur.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/8808tur.pdf)
- Aksoy, Şerafettin, *Kamu Maliyesi*, (3. Baskı), Filiz Kitabevi, İstanbul 1998.
- Aksu, Hayati ve Başar, Selim, “Türkiye için İkiz Açık Hipotezinin Tahmini: Bir Sınır Testi Yaklaşımı”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, Erişim Tarihi: 28.03.2011, <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/1345/15586.pdf>
- Bal, Harun, “Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye”, TBB Yayın No:222 İstanbul 2001.
- Baturalp, Candemir, “External Debt and Internal Transfer Problem the Case of Turkey: 1980-1990”, *The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department*, Ankara 1994,  
Erişim Tarihi 07.08.2010, [www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/teblig/94/9404.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/teblig/94/9404.pdf)
- Berber, Metin, *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*, (3. Baskı), Derya Kitabevi, 2006.
- Bilginoğlu, M. Ali ve Aysu, Ahmet, “Dış Borçların Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı: 31, 2008, 1-23.
- Buchanan, James, *Public Dept*, New Palgrave Dictionary of Economics, Vol.5, 1987, (Çev. Haluk Tandırcıoğlu), Erişim Tarihi: 01.02.2011, [www2.bayar.edu.tr/iibf/.../HalukTANDIRCIOGLU-KamuBorclanmasi.pdf](http://www2.bayar.edu.tr/iibf/.../HalukTANDIRCIOGLU-KamuBorclanmasi.pdf)
- Bulutoğlu, Kenan, *Kamu Ekonomisine Giriş*, (8.Baskı), Batı Türkeli Yayıncılık, İstanbul 2004.
- Burnside, Craig ve Dollar, David, “Aid, Policies, and Growth”, *The American Economic Review*, Vol. 90, No. 4, September 2000, 847–868.
- Çelen, M. ve Zülfüoğlu, Ö., “Klasik Kamu Borçlanma Teorisinin Oluşumu”, *Marmara İİBF Dergisi*, Cilt:25, Sayı: 2, 2008, 295-296.
- Coşkun, Ali, “Cumhuriyetin İlk Yıllarında Türkiye Ekonomisi”, *Atatürkçü Düşünce Dergisi*, 2003.
- Demir, Ömer, “Türkiye’de Kamu Açıkları ve Artış Sebepleri”, *DEÜ İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt: 16, Sayı: 2, İzmir 2001.

- Derdiyok, Türkmen, “Türkiye’de Dış Borç Yönetimi”, DTM Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü, Ankara 1993.
- Eker, Aytaç ve Meriç, Metin, *Devlet Borçları (Devlet Kredisi)*, Doğu Matbaacılık, İzmir 1999.
- Emsen, Ö. Selçuk, *Ekonomik Krizler ve Türkiye Deneyimi*, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul 2003.
- Emsen, Ö. Selçuk, *Döviz Kuru Ekonomisi ve Türkiye’deki Uygulamaları*, (Yayımlanmamış Doktor Tezi), Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum 1998.
- Ercan, N. Yener, “İçsel Büyüme Teorisi: Genel Bir Bakış”, *Planlama Dergisi*, DPT’nin Kuruluşunun 42. Yılı Özel Sayısı, 2000.
- Erdem, Metin, *Devlet Borçları*, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa 1996.
- Erçel, Gazi, “Türkiye’de Dış Borç Birikiminin Kaynakları”, 3. *İzmir İktisat Kongresi Tebliği*, 1992.
- Erçel, Gazi, “Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Etkileri”, Erişim Tarihi: 14.04.2011, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/1996/kitap6.html>
- Ertek, Tümay, *Ekonometriye Giriş*, (2. Baskı), Beta Yayınları, İstanbul 1996.
- Esen, Oğuz, “Türkiye’de Uygulanan IMF Destekli Yapısal Programlar”, *Kriz ve IMF Politikaları*, (Edt. Ö.Faruk Çolak ), Alkim Yayınları, Ankara 2002.
- Evgin, Tülay, “Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt:7, Sayı:23, 1996.
- Evgin, Tülay, “Dünden Bugüne Dış Borçlarımız”, Erişim Tarihi: 28.03.2010, [www.hazine.gov.tr/arastirma/dundenbugune.pdf](http://www.hazine.gov.tr/arastirma/dundenbugune.pdf) .
- Fosu, Agustin, K., “The Impact of External Debt on Economic Growth in Sub-Saharan Africa”, *Journal of Economic Development*, Cilt: 21, Sayı:1, 1996, 93-118.
- Guayum, A., “Long Term Economic Criteria for Foreign Loans”, *Economic Journal*, June 1964.
- Gujarati, Damodar, *Basic Econometrics*, third edit, MC-Graw-Hill, Inc., USA 1995.
- Haller, Heinz, *Maliye Politikası: Teorik Esasları ve Temel Problemleri*, (Çev. Salih Turan), Gür- Ay Matbaası, İstanbul 1985.

- Işık, Nihat ve Acar, Mustafa,” Enflasyonla Mücadelede Politika Aracı Seçimi: Bir Vektör Otoregresyon Analizi”, Erişim Tarihi: 16.04.2011,  
[http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos\\_mak/makaleler/Nihat%20I%C5%9EIK/341-354.pdf](http://www.sosyalbil.selcuk.edu.tr/sos_mak/makaleler/Nihat%20I%C5%9EIK/341-354.pdf)
- İnce, Macit, *Devlet Borçlanması*, Seçkin Yayınevi, Ankara 1996.
- Javed Zahoor Hussain ve Şahinöz, Ahmet, “External Debt: Some Experience From Turkish Economy”, *Journal of Applied Sciences*, Sayı: 5, Cilt:2, 2005, 363-367.
- Kalenderoğlu, Mahmut, *Kamu Maliyesi Bütçe ve Borçlanma*, Seçkin Yayıncılık, Ankara 2006.
- Karagöl, Erdal, “A Critical Review of External Debt and Economic Growth Relationship: A Lesson for Indebtedness Countries”, *Ege Akademik Bakış Dergisi*,  
 Erişim Tarihi: 30.09.2010, <http://eab.ege.edu.tr/pdf/4/C4-S1-2-%20M7.pdf>
- Karagöz, Kadir, “Türkiye’nin Dış Borçlanma Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme”,  
*Sayıştay Dergisi*, Sayı: 66-67, Aralık 2007.
- Karlık, Rıdvan, *Türkiye Ekonomisi*, (7. Baskı), Beta Yayınları, İstanbul 2002.
- Kazgan, Gülten, *Tanzimattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul 2002.
- Kazgan, Gülten, *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, Altın Kitaplar Yayınevi, İstanbul 1988.
- Kazgan, Gülten, *1990 Sonrası Yıllarda Türkiye’de Krizler ve İşsizlik ; Çalışanlar ve Sosyal Güvenlikleri için Çözümler Açısından Bir İrdeleme*, Galatasaray Üniversitesi Yayınları, Mayıs 2002.
- Kayra, Cahit, *Dış Finansman Teknikleri*, İ.Ü. Yayınları, İstanbul 1970.
- Kepenek, Yakup ve Yentürk, Nurhan, *Türkiye Ekonomisi*, (12. Baskı) Remzi Kitabevi, İstanbul 2001.
- Kızılyallı, H. Mümtaz, “1980’lerin Ekonomi Politikasının Amaçları ve Sonuçları”, *İktisat Dergisi*, Sayı: 284, 1988.
- Korkmaz, Esfender, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu*, (Profesörlük Takdim Tezi), İstanbul 1988.

- Koyuncu, F.Turan ve Tekeli, Seda, “1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borç Stoku Üzerinde Etkili Olan Ekonomik Faktörlerin Analizi”, *Ekonomi Bilimler Dergisi*, Cilt:2, Sayı:1, 2010.
- Köse, Kenan, “Korelasyon ve Regresyon Analizi”, Erişim Tarihi: 02.01.2011, [www.toraks.org.tr/mse-ppt-pdf/Kenan\\_KOSE3.pdf](http://www.toraks.org.tr/mse-ppt-pdf/Kenan_KOSE3.pdf)
- Köse, Salih, “24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması”, *Planlama Dergisi*, DPT’nin Kuruluşunun 42. Yılı Özel Sayısı.
- Kutlar, Aziz, *Ekonometrik Zaman Serileri*, Gazi Kitabevi, Ankara 2000.
- Mc Lean, Ben ve Shrestha, Sona, “International Financial Liberalization and Economic Growth”, *Research Discussion Paper, Economic Research Department. Reserve Bank of Australia*, 2002, 14-19.
- Opuş, Sevda, “Dış Borçlanmanın Sınırı ve Türkiye”, *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, Sayı:19, 2002, Erişim Tarihi: 04.09.2010, [http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/10\\_Opus.pdf](http://iibf.erciyes.edu.tr/dergi/10_Opus.pdf)
- Özal, E, “Dış Yardımlar”, 2. *Türkiye İktisat Kongresi, Dış Ekonomik İlişkiler Komisyonu Tebliğleri*, 2-7-Kasım 1981.
- Pakdemirli, Ekrem, “Türkiye’nin İç ve Dış Borçları”, *Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, İstanbul Üniversitesi, Yayın No:3304, 1985.
- Paudel, Ramesh Chandra and Perera, Nelson, “Foreign Debt, Trade Openness, Labor Force and Economic Growth: Evidence from Sri Lanka 2009”, Erişim Tarihi: 21.10.2010, <http://ro.uow.edu.au/gsbpapers/17>
- Pirimoğlu, Abdalbaki, *Türkiye’nin Dış Borçları ile İlgili Bir Tahlil Denemesi*, Atatürk Üniversitesi, Yayın No:600, Erzurum 1982.
- Saatçi, Yasin, “Türkiye’de Bütçe Açıkları ve Finansman Şekilleri”, *Bütçe Dünyası Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 26, İstanbul 2007.
- Sadıklar, C. Tayyar, “Türkiye’deki Son 20 Yıllık Ekonomik Krizleri Konusunda Bir Değerlendirme”, *Yeni Türkiye Dergisi*, Sayı:41, Cilt:7, 2001.
- Sarı, Müslim, *Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara 2004.
- Savaş, Vural, *İktisadın Tarihi*, (4. Baskı), Siyasal Kitabevi, Ankara 2000.

- Savvides, Andreas, "Investment Slowdown in Developing Countries During the 1980s: Debt Overhang Or Foreign Capital Inflows", *Kyklos*, Cilt:45, Sayı:3, 1992, 363-378.
- Sayılgan, Şevket, "Kamu Borçlanmasında Stratejik Yöntem: Dış Borçlanma", *Finans Dünyası*, Sayı: 166, 2003, 12-13.
- Schclarek, Alfredo, "Debt and Economic Growth in Developing and Industrial Countries", *Lund University Department of Economics, Workin Papers*, 2004, Erişim Tarihi: 01.03.2011,  
[http://www.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05\\_34.pdf](http://www.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05_34.pdf)
- Schclarek, Alfredo ve Ballester, Ramon, Francisco, "External Debt an Economic Growth in Latin America", May 2005, Erişim Tarihi: 12.01.2011,  
<http://www.nek.lu.se/NEKasc/research/Debt-latin.pdf>
- Serieux, John ve Yiagedeesen, Samy, "The Debt Service Burden and Growth: Evidence From LowIncome Countries", *The Nourth-South Institute*, Canada 2001.  
Erişim Tarihi: 12.01.2011, [http://62.237.131.18/conference/conference-2001-2/parallel%20papers/4\\_2\\_Serieux.pdf](http://62.237.131.18/conference/conference-2001-2/parallel%20papers/4_2_Serieux.pdf)
- Seyidoğlu, Halil, *Uluslararası İktisat*, (14. Baskı), Güzem Yayınları, İstanbul 2001.
- Siverekli, Demircan, "Türkiye Ekonomik Kriz Borç Üçgeni", *Muğla Üniversitesi İİBF Tartışma Tebliğleri*, Şubat 2004.
- Solmaz, Erol, "İktisadi Kalkınma Kuramlarının Yoksulluk Konusuna Yaklaşımlarına Eleştirel Bir Bakış", *Mevzuat Dergisi*, Sayı:132, Aralık 2008,  
Erişim Tarihi: 21.04.2011, <http://www.mevzuatdergisi.com/2008/12a/01.htm>
- Susam, Nazan, "*Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Kamu açığı ve Cari Açıkların İlişkilendirilmesi (İkiz Açıklar) Türkiye Üzerine Değerlendirmeler*", (Yayımlanmış Doktora Tezi), İ.Ü. Sosyal Bilimsel Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, İstanbul 2005.
- Şahin, Hüseyin, *Türkiye Ekonomisi*, (7.Baskı), Ezgi Kitabevi, Bursa 2002.
- Şahinöz, Ahmet, "Türkiye-AB İlişkilerinde Neredeyiz?", *İktisat-İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl:17, Sayı:196, Temmuz 2002.

- Şenesen, Ümit, ve Şenesen, Gülay, (Damodar N. Gujarati), *Temel Ekonometri*, Literatür Yayıncılık, İstanbul 1999.
- Tandircioğlu, Haluk, "Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması", *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 2, Sayı:2, 2000.
- Tanrıkulu, Kenan, *Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Değerlendirilmesi*, (Uzmanlık Tezi), İktisadi Plânlama Başkanlığı Uzun Vadeli Planlar Dairesi, Ankara 1983.
- Tekin, Fazıl, *Uluslararası Maliye*, Anadolu Üniversitesi, İİBF Yayını, No:57, Eskişehir 1988.
- Temurlenk, M. Sinan, "Vektör Otoregresyon Modeli: Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde Uygulanan İstikrar Politikalarının Etkinliği Üzerine Bir Uygulama", *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, Yayın No: 209, Erzurum 1998.
- Tural, Aziz, *Devlet Borçları*, Maliye ve Gümrük Bakanlığı APK Başkanlığı, Yayın No:1992/325, Ankara 1992.
- Uğur, Ahmet ve Karatay, Pelin, "İkiz Açıklar Hipotezi: Teorik Çerçeve ve Hipoteze Yönelik Yaklaşımlar", *Sosyo Ekonomi Dergisi*, 2009.
- Uludağ, İlhan ve Serin, Vildan, *Dış Şoklara Karşı Dünyada ve Türkiye'de Geliştirilen İstikrar Politikaları*, İTO Yayını, İstanbul 1987.
- Ulusoy, Ahmet, *Devlet Borçlanması*, (2. Baskı), Üçyol Kitabevi, Trabzon 2004.
- Yıldız, G. Özlem, "Türkiye Ekonomisi'nde İşsizlik ve Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi" *Ekonometri ve İstatistik*, Sayı:2, 2005, Erişim Tarihi: 19.04.2011, <http://eidergisi.istanbul.edu.tr/sayi2/ueis2m4.pdf>
- Utkulu, Utku, "Türkiye'de Bütçe Açıkları ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz mi? Koentegrasyon ve Nedensellik Bulguları", *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F.Dergisi*, Cilt:18 Sayı:1, 2003.
- Uysal, Doğan, Özer, Hüseyin ve Mucuk, Mehmet; "Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1965-2007)" *Atatürk Üniversitesi. İİBF Dergisi*, Cilt: 23, Sayı :4, 2009, 161-178.

- Ünal, Umut, “1980–2003 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar”, Erişim tarihi: 17.04.2011,  
[http://www.eastweststudies.org/tr/makale\\_detail.php?tur=230&makale=106](http://www.eastweststudies.org/tr/makale_detail.php?tur=230&makale=106)
- Ünsal, Necla, Nakipoğlu, Ece ve Pazarcık, Orhan, “Türkiye’de Dış Kredi Kullanımı”, Milli  
 Prodüktivite Merkezi Yayınları, No: 380, Ankara 1989.
- Were, Maureen, “The Impact of External Debt on Economic Growth and Private  
 Investment in Kenya: An Empirical Assessment”, *Wider Development  
 Conference on Debt Relief, Discussion Paper No:2001/116* Helsinki October  
 2001, 1-18.
- Wijeweera, Albert, “Economic Growth and External Debt Servicing: A Cointegration  
 Analysis of Sri Lanka, 1952 to 2002”, *Working Paper Series in Economics*, No:  
 2005-8, Erişim Tarihi: 12.02.2011,  
[http://www.une.edu.au/economics/publications/econ\\_2005\\_8.pdf](http://www.une.edu.au/economics/publications/econ_2005_8.pdf)
- Yalçın, Ebru, *İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma*, (TCMB Uzmanlık  
 Yeterlilik Tezi), Ankara 2005.
- Yaşa, Memduh, *Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi*, Akbank Kültür Yayınları, İstanbul  
 1982.
- Yaşa, Memduh, *Devlet Borçları*, Has Kurtulmuş Matbaası, İstanbul 1981.
- Yavilioğlu, Cengiz, “Geri Kalmışlık Olgusu ve Ekonomistik Kalkınma Teorileri”,  
*Cumhuriyet Üniversitesi. İİBF Dergisi*, Cilt:3, Sayı:2, 2002.
- Yay, Gürkan Gülsün, “1990’lı Yıllarda Finansal Krizler ve Türkiye Örneği”, *Yeni Türkiye  
 Ekonomik Kriz Özel Sayısı II*, Yıl:7, Sayı:42, 2001.
- Yılmaz, Ömer ve Kaya, Vedat, “İhracat, İthalat ve Reel Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye için  
 Bir VAR Modeli”, *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt:22, Sayı:250, 2007, 69-84.
- Yülek, Murat, “İçsel Büyüme Teorileri, Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları  
 Üzerine”, *Hazine Dergisi*, Sayı:6, 1997, 1-15.
- Zillioğlu, O. Nedim, *Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu*, Anadolu  
 Üniversitesi Yayınları, Eskişehir 1984.

T.C. Başbakanlık, Hazine Müsteşarlığı, Borç Göstergeleri, Ankara Mart 2011,

Erişim Tarihi: 28.03.2011,

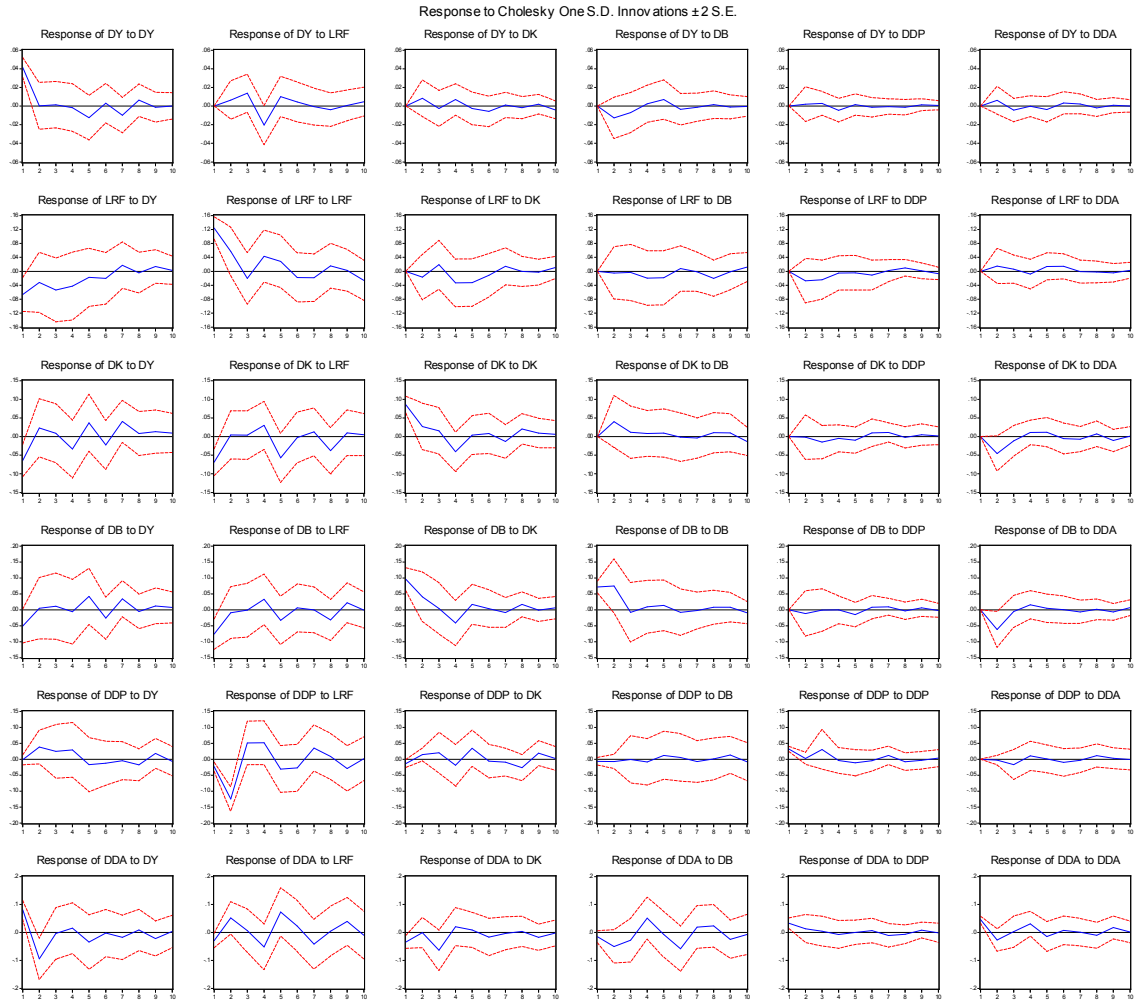
[http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/İstatistikler/Borc\\_Gostergeleri\\_Sunumu/borc\\_gostergeleri.pdf](http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/İstatistikler/Borc_Gostergeleri_Sunumu/borc_gostergeleri.pdf)

T.C. Başbakanlık, Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistik Yıllığı, Kamu Borç Yönetimi,

Erişim Tarihi: 28.03.2011,

<http://www.hazine.gov.tr/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://ca8a5b252efea63752b1cb4e1cc81997&InitialNodeFirstLevel=true>

### Ek:1 Etki Tepki Grafikleri



**ÖZGEÇMİŞ**

<b>Kişisel Bilgiler</b>	
Adı Soyadı	Sera TOKTAY
Doğum Yeri ve Tarihi	ERZURUM - 1982
<b>Eğitim Durumu</b>	
Lisans Öğrenimi	ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ
Y. Lisans Öğrenimi	ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ İKTİSAT ANABİLİM DALI
Bildiği Yabancı Diller	İNGİLİZCE
Bilimsel Faaliyetleri	
<b>İş Deneyimi</b>	
Stajlar	
Projeler	
Çalıştığı Kurumlar	D.H.M.İ ERZURUM HAVALİMANI
<b>İletişim</b>	
E-Posta Adresi	Seratoktay1982@hotmail.com
<b>Tarih</b>	19.04.2011