

**T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI**

Yüksek Lisans Tezi

**TÜRKİYE’NİN DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI VE
DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARININ
GELİŞİMİ**

Akın Aktaş

Zonguldak 2019

**T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI**

Yüksek Lisans Tezi

**TÜRKİYE’NİN DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI VE
DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARININ
GELİŞİMİ**

Hazırlayan

Akın Aktaş

Tez Danışmanı

Doç. Dr. Mehmet Cural

Zonguldak 2019

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Hazırladığım Yüksek Lisans Tezi çalışmasının bütün aşamalarında bilimsel etiğe ve akademik kurallara riayet ettiğimi, çalışmada doğrudan veya dolaylı olarak kullandığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, yazımda enstitü yazım kılavuzuna uygun davranıldığımı taahhüt ederim.

07/10/2019

Akın Aktaş

T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüzün Maliye Anabilim Dalında 135282109007 numaralı Akın AKTAŞ'ın hazırladığı "Türkiye'nin Dış Finansman İhtiyacı ve Dış Finansman Kaynaklarının Gelişimi" konulu YÜKSEK LİSANS tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 05/09/2019 günü saat 9:00'da yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezinin onayına OYBİRLİĞİYLE/~~OYÇOKLUĞUYLA~~ karar verilmiştir.

Başkan _____ Prof.Dr. Tarık VURAL

Üye _____ Doç.Dr. Mehmet CURAL (Danışman)

Üye _____ Doç.Dr. Gökhan DÖKMEN

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

07./10./2019
Doç.Dr. Ertuğrul YILDIRIM

Enstitü Müdürü

ÖZET

Kurum : ZBEÜ, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı
Tez Başlığı : Türkiye'nin Dış Finansman İhtiyacı ve Dış Finansman Kaynaklarının Gelişimi
Tez Yazarı : Akın Aktaş
Tez Danışmanı : Doç. Dr. Mehmet Cural
Tez Türü, Yılı : Yüksek Lisans Tezi, 2019
Sayfa Adedi : 125

Gelişmekte olan ülkelerde üretim düşük, sermaye ve tasarruflar yetersizdir. Bunun sonucunda ise ekonomik büyüme yavaş ve ekonomik istikrar sağlanamamaktadır. Gelişmekte olan ülkeler bu sorunları aşmak ve sanayileşmeyi gerçekleştirebilmek için dış finansman kaynaklarına başvurmak zorunda kalmaktadırlar. Bu sorunlar gelişmekte olan ülkeler kategorisinde yer alan Türkiye için de geçerlidir.

Bu çalışmanın konusu, Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşundan günümüze dış finansman ihtiyacını ve dış finansman kaynaklarının gelişimini analiz etmektir. Bu bağlamda, dış borçlanma, yabancı sermaye yatırımları, cari denge, dış borç ödemeleri vb. rasyolar kullanılmıştır. Çalışma bulgularına göre Türkiye'de ekonomik büyüme ve kalkınmanın hızlandırılmak istenmesi, ihracatı arttırıcı önlemlerin alınması, cari açık ve dış borcun her geçen gün artması nedeniyle sürekli dış finansmana ihtiyaç duyulduğu tespit edilmiştir.

Türkiye'nin 1923-2018 yıllarında dış finansman ihtiyacı, ekonomik büyümenin yükseldiği dönemlerde artış gösterirken, ekonomik durgunluğun yaşandığı dönemlerde ise azalmıştır. Dış finansman ihtiyacında, 1923 yılından 2000'li yıllara kadar miktar ve Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH)'ya oran olarak önemli bir artış olmazken, 2000 yılından itibaren hızla artış görülmektedir. Dış finansman ihtiyacı, 1950'li yıllara kadar dış yardım ve dış borçlanmayla, 1950-1980 döneminde daha çok dış borçlanmayla ve 1980'li yıllardan sonra ise dış borçlanma ve yabancı sermaye yatırımları yoluyla finanse edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Dış Finansman İhtiyacı, Dış Borçlanma, Yabancı Sermaye Yatırımları, Cari Açık, Dış Borç Servisi.

ABSTRACT

Institution : ZBEU, Institute of Social Sciences, Department of Public Finance
Title : Turkey's External Financing Requirement and Development of
External Financing Sources
Author : Akin Aktaş
Adviser : Assoc. Prof. Dr. Mehmet Cural
Type of Thesis, Year : Msc. Thesis, 2019
Total Number of Pages : 125

In developing countries, there is an underproduction and insufficient capital and savings because of the inadequate industrialization. As a result, economic growth rate is slow and there is no economic stabilisation. As a developing country, these issues exist for Turkey, too. Accordingly, the importance of external financing concept becomes more important day by day.

The subject of this study is to analyze the requirement of external financing and development of the external financing sources of Turkish Republic from the establishment of the government until today. In this context, some ratios such as external debt, foreign capital investments, current account balance and payments of foreign debts have been used in making the analysis. According to research findings, it has been determined that there is a constant need for external financing for the reason that there is a demand for expediting the economic growth and development in Turkey, precautions taken for ramping up the exportation and the external debt expands day by day.

Between the years 1923-2018, the need for external financing in Turkey increased during periods of economic growth, while it decreased during periods of recession. Although there was no significant increase in external financing need from 1923 to 2000 regarding the amount and growth rate in Gross Domestic Product (GDP) per capita, the requirement has increased rapidly since 2000. The foreign financing requirement was met by external loan and foreign indebtedness until 1950s, mostly by foreign indebtedness during the period between 1950 and 1980 and mostly by foreign indebtedness and foreign capital investments after 1980s.

Key Words: External (Foreign) Financial Need, External Debt, Foreign Capital Investments, Current Account Deficit, External Debt Service.

ÖNSÖZ

Bu çalışmada Türkiye'nin dış finansman ihtiyacı, cari denge ve dış borç servisi toplamı olarak ele alınmıştır. Dış finansman kaynakları ise yabancı sermaye yatırımları ve dış borçlanma olarak ele alınmıştır. Dış finansman kaynakları, ülke makroekonomik göstergeleri üzerinde çeşitli etkilere neden olmaktadır.

Bu çalışmanın konusu, Türkiye'de 1923-2018 döneminde dış finansman ihtiyacı, dış finansman ihtiyaçlarının nedenleri ve kullanılan dış finansman kaynaklarının gelişimini analiz etmektir. Çalışmanın amacı ise Türkiye'nin sürdürülebilir ekonomik büyüme ve kalkınmasını sağlayabilmesi, finansman ihtiyacının azaltabilmesi için öneriler sunmaktır.

Tez çalışmamda yardımlarını esirgemeyen tez danışmanım Sayın Doç. Dr. Mehmet Cural'a, eğitim-öğretim hayatım boyunca üzerimde emeği olan hocalarıma, maddi ve manevi destekleri ile her zaman yanımda olan değerli aileme sonsuz teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım.

Akın Aktaş

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖZET	iv
ABSTRACT	v
ÖNSÖZ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
GRAFİKLER LİSTESİ	x
TABLolar LİSTESİ	xi
KISALTMALAR LİSTESİ	xii
GİRİŞ	1
1. DIŞ FİNANSMAN KAVRAMI VE DIŞ FİNANSMAN İHTİYACININ TESPİTİ	3
1.1. Dış Finansman Kavramı ve Dış Finansman İhtiyacı	3
1.2. Dış Finansman İhtiyacının Nedenleri	4
1.2.1. Sermaye Yetersizliği	4
1.2.2. Tasarruf ve Döviz Açığı	5
1.2.3. Ekonomik Dengeyi Sağlayıcı ve Koruyucu Etkiler Yaratılması	6
1.2.4. Bütçe Açıklarının Kapatılması	6
1.2.5. Vadesi Gelen Borçlara Finansman Sağlanması	7
1.2.6. Olağanüstü Harcamaların Sağlanması	8
1.2.7. Savunma Giderleri İçin Finansman Sağlanması	8
1.2.8. Ekonomik Büyüme ve Kalkınma İçin Gerekli Olan Teknolojinin Finansmanı	9
1.2.9. Büyük Yatırımların ve Reformların Finanse Edilmesi	10
1.3. Dış Finansman Kaynakları	10
1.3.1. Yabancı Sermaye Yatırımları	11
1.3.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	15
1.3.1.2. Dolaylı (Portföy) Yabancı Sermaye Yatırımları	16
1.3.2. Dış Borçlanma	18
1.3.3. Dış Yardımlar	19
1.3.4. Dış Ticaret Kazançları	22
1.4. Dış Finansman İhtiyacının Tespiti	23
1.4.1. Ödemeler Dengesi Açığı Yöntemi	23

1.4.2. Tasarruf-Yatırım Açığı Yöntemi	24
1.4.3. Hakim Model Açığı Yöntemi	25
1.4.4. Ekonominin Massetme Kapasitesi Yöntemi	25
1.4.5. Uyumlaştırılmış Yöntem.....	26
2. DIŞ FİNANSMAN KULLANIMINI BELİRLEYEN FAKTÖRLER VE DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARININ EKONOMİK BÜYÜME VE KALKINMA ÜZERİNDEKİ ETKİSİ	27
2.1. Ekonomik Büyüme ve Kalkınmanın Göstergeleri	27
2.1.1 Kişi Başına Düşen Gelir Düzeyi	27
2.1.2. Nüfus ve İşgücü	28
2.1.3. Fiziki Sermaye	28
2.1.4. Beşeri Sermaye	29
2.2. Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Modelleri	30
2.2.1. Klasik Büyüme Modeli	30
2.2.2. Keynes Büyüme Modeli	31
2.2.3. Neoklasik Büyüme Modeli	33
2.2.4. İçsel Büyüme Modeli.....	34
2.3. Dış Finansman Kullanımını Belirleyen Faktörler.....	35
2.3.1. Dış Borç Ödeme Rasyoları	35
2.3.1.1. Toplam Dış Borç/ Gayri Safi Milli Hâsıla.....	36
2.3.1.2. Toplam Dış Borç/İhracat	36
2.3.1.3. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat	37
2.3.1.4. Faiz Servisi/İhracat	37
2.3.1.5. Uluslararası Rezervler/Toplam Dış Borç.....	38
2.3.1.6. Dış Kaynak İhtiyaç Rasyosu.....	38
2.3.1.7. Toplam Döviz Gelirleri/Toplam Dış Borçlar.....	39
2.3.2. Kredi Değerliliği	39
2.4. Dış Finansman Kaynaklarının Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerine Etkileri	43
2.4.1. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Etkileri	45
2.4.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımın Etkileri.....	51
3. TÜRKİYE’DE DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI VE DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARININ GELİŞİMİ.....	57
3.1. Türkiye’de Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi ve Finansmanı	57
3.1.1. 1923-1949 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi	57
3.1.2. 1923-1949 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Finansmanı	59
3.1.2.1. Yabancı Sermaye Hareketleri	60
3.1.2.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımlar.....	61

3.1.3. 1950-1979 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi	63
3.1.4. 1950-1979 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Finansmanı	66
3.1.4.1. Yabancı Sermaye Hareketleri	66
3.1.4.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımlar.....	68
3.1.5. 1980-2001 Dönemi Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi	72
3.1.6. 1980-2001 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Finansmanı	75
3.1.6.1. Yabancı Sermaye Hareketleri	75
3.1.6.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımlar.....	80
3.1.7. 2002-2018 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi	84
3.1.8. 2002-2018 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Finansmanı	86
3.1.8.1. Yabancı Sermaye Hareketleri	86
3.1.8.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımlar.....	88
3.2. Türkiye’de Dış Finansman Kaynakları ile Ekonomik Büyüme ve Kalkınmanın Seyri: 1923-2018.....	91
3.2.1. Türkiye’nin Dış Finansman İhtiyacı ve Dış Finansman Kaynakları	91
3.2.2. Türkiye’de Dış Finansman Kaynakları ile Kişi Başına Düşen GSYH.....	94
SONUÇ.....	98
KAYNAKÇA.....	101
EKLER.....	117
ÖZ GEÇMİŞ.....	125

GRAFİKLER LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Grafik 3.1: 1923-1949 Döneminde Dış Ticaret Dengesinin Gelişimi	59
Grafik 3.2: 1932-1949 Döneminde Dış Borç Stoku	63
Grafik 3.3: 1950-1979 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi.....	65
Grafik 3.4: 1950-1979 Döneminde Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi.....	68
Grafik 3.5: 1950-1979 Döneminde Dış Borç Stoku	70
Grafik 3.6: 1950-1979 Döneminde Dış Borç Rasyoları	71
Grafik 3.7: 1980-2001 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi.....	74
Grafik 3.8: 1980-2001 Döneminde Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi.....	79
Grafik 3.9: 1980-2001 Döneminde Dış Borç Stoku	82
Grafik 3.10: 1980-2001 Döneminde Dış Borç Rasyoları	83
Grafik 3.11: 2002-2018 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi.....	85
Grafik 3.12: 2002-2018 Döneminde Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi.....	87
Grafik 3.13: 2002-2018 Döneminde Dış Borç Stoku	89
Grafik 3.14: 2002-2018 Döneminde Dış Borç Rasyoları	90
Grafik 3.15: 1923-2018 Döneminde Dış Finansman İhtiyacı.....	92
Grafik 3.16: 1950-2018 Döneminde Dış Finansman Kaynakları.....	93
Grafik 3.17: 1950-2018 Döneminde Dış Finansman Kaynakları ile Kişi Başına Düşen GSYH	95

TABLolar LİSTESİ

Sayfa

Tablo 2.1: Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Not Sistemleri..... 42



KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADB	: Asya Kalkınma Bankası
ADF	: Augmented Dickey Fuller Testi
ARDL	: Autoregressive Distributed Lag Boun
BM	: Birleşmiş Milletler
BRIC	: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin
DÇM	: Dövize Çevrilebilir Mevduat
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DYSY	: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları
EBRD	: Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası
EIB	: Avrupa Yatırım Bankası
EKK	: En Küçük Kareler
GSM	: Global System For Mobile Communications
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYG	: Gayri Safi Yurt içi Gelir
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HLM	: Haber-Laursen-Metzler
IDA	: Uluslararası Kalkınma Birliği (International Development Association)
IDB	: İslam Kalkınma Bankası
IMF	: Uluslararası Para Fonu
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüs
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
ORS	: Obstfeld-Razin-Svensson
PP	: Philips ve Perron
VAR	: Vektör Otoregresif Modelleri
WB	: Dünya Bankası

GİRİŞ

Dış finansman ihtiyacı, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından son derece önem arz etmektedir. Bu ülkelerde, ekonomik kalkınmayı ve büyümeyi gerçekleştirmek için sermaye kıt, yurt içi tasarruflar ise tek başına yetersizdir. Bu nedenle söz konusu ülkeler; ekonomik büyüme ve kalkınmayı hızlandırmak, bütçe ve ödemeler dengesi açıklarını kapatmak, dış borç servisini ve alt yapı yatırımlarını gerçekleştirmek ve büyük projeleri hayata geçirmek adına dış finansmana ihtiyaç duymaktadırlar. Gelişmekte olan ülkeler, dış finansman ihtiyacını çeşitli kaynaklara başvurarak karşılama yoluna gitmektedirler. Bu kaynakların başında yabancı sermaye yatırımları gelmektedir. Bu yatırımları ülkeye çekerek döviz açığını kapatmaya, istihdamı arttırmaya, teknolojiyi geliştirmeye ve en önemlisi de ekonomik büyümeyi hızlandırmaya çalışmaktadırlar. Ayrıca dış borçlanma, ticaret kazançları ve dış yardım gibi dış finansman kaynaklarından yararlanılmaktadır.

Dış finansman ihtiyacı, özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yüksektir. Dış finansman ihtiyacının belirlenmesinde, dış borç rasyoları önemli bir yer tutmaktadır. Rasyolarda, dış borçlanmanın ihracata, döviz gelirlerine ve Gayri Safi Milli Hasılaya (GSMH) oranlanmasıyla dış borçların sürdürülebilirliği ve ekonominin ne kadar dış finansmana ihtiyaç duyduğu tespit edilmektedir. Dış finansman kullanımının, gelişmekte olan ülke ekonomilerine olumlu ve olumsuz etkileri vardır. Dış finansman kaynakları, bir taraftan ekonomik büyümeyi hızlandırma, istihdamı artırma ve ödemeler dengesi açıklarını kapatma gibi olumlu yanları varken; bir taraftan da gelir dağılımını bozma, enflasyonu artırma ve ekonomide istikrarsızlığa neden olma gibi olumsuz yanları da olmaktadır.

Türkiye’de; üretim ve tasarruflar az, tüketim fazla ve sermaye yetersizdir. Bu açıdan Türkiye, ekonomik büyümeyi kendi kaynaklarıyla sağlayamamış ve kuruluşundan günümüze kadar olan dönemde dış finansman kaynaklarına sürekli ihtiyaç duymuştur. Dış finansman kaynaklarının kullanımı, Türkiye ekonomisinde bazı dönemler ekonomiye katkı sağlarken bazı dönemlerde de ekonomik krizlere neden olmuştur.

Bu çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde; dış finansman kavramı ve dış finansman ihtiyacı, dış finansman ihtiyacının nedenleri, dış finansman kaynakları olan yabancı sermaye yatırımları, dış borçlanma, dış ticaret kazançları, dış yardımlar ve dış finansman ihtiyacının tespitinde kullanılan yöntemler incelenecektir. İkinci bölümde; ekonomik büyüme ve kalkınma göstergeleri, ekonomik büyüme ve kalkınma modelleri, dış finansman kullanımını belirleyen faktörler olan dış borç ödeme rasyoları ile uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının kredi değerliliği ve dış finansman kaynaklarının ekonomik büyüme ve kalkınma üzerine etkileri incelenecektir. Son bölümde ise Türkiye’de dış finansman ihtiyacı ve dış finansman kaynaklarının gelişimi; yabancı sermaye yatırımları, dış yardım ve dış borçlar adı altında grafik ve tablolar eşliğinde dönemler itibariyle ele alınacaktır. Ayrıca dış finansman ihtiyacı ve dış finansman kaynaklarının ekonomik büyüme ve kalkınma üzerindeki etkisi grafikler yardımıyla değerlendirilmiştir.

1. DIŞ FİNANSMAN KAVRAMI VE DIŞ FİNANSMAN İHTİYACININ TESPİTİ

Dış finansman kavramı, sermaye yetersizliği olan Őlkelerde verimli yatırımların yapılabilmesi, Őretim ve refah seviyesinin arttırılması, teknolojik gelişmenin sağlanabilmesi açısından bũyũk Önem arz etmektedir. Bu bŕlũmde, Önce, dış finansman kavramı ve dış finansman ihtiyaı ũzerinde durulacak, ardından dış finansman ihtiyaının nedenleri, dış finansman ihtiyaının kaynakları ve dış finansman ihtiyaının tespiti incelenecektir.

1.1. Dış Finansman Kavramı ve Dış Finansman İhtiyacı

Dış finansman (dış kaynak), yabancı sermaye yatırımlarını, dış borçları ve dış yardımları kapsayan geniş bir kavram niteliğini taşımaktadır (Tekin, 1988:8). Dış finansman ihtiyaı, ekonomide bir işletmenin ũretim ve yatırım projelerini gerçekleştirerek bunların pazarlama-satıŐını yapmak gibi temel fonksiyonlarından biridir. Bir işletme bazı yatırım projelerini hayata geçirebilmek amacıyla, nasıl ki finansman ihtiyaı duyuyorsa bir ũlke ekonomisi de bir iŐletmeye gŕre çok daha bũyũk çaplı yatırım projelerini hayata gerçekleştirebilmek adına daha bũyũk finans kaynaklarına ihtiyaç duymaktadır (Özbilen, 1998:330).

Az geliŐmiŐ ũlkelerde sermaye yetersizliği; yurt içi tasarrufların yeterli dũzeyde olmaması, yatırım teŐviklerine Őnem verilmemesi ve getirisi uzun vadede dũŐũk olan yatırımların yapılmasından kaynaklanmaktadır. Bu ũlkelerde milli gelirin dũŐũk olması, yurt içi tasarrufların dũŐũk olmasına yol açmaktadır. Tasarrufların yetersiz dũzeyde olması, yeni yatırımların istenilen dũzeyde olmasını engeller. Az geliŐmiŐ ũlkeler, yapılması gereken yatırımları kendi sermayesi ile gerçekleŐtirmek isterlerse bu ũlkelerin emisyonu baŐvurmaktan baŐka çareleri bulunmamaktadır. Emisyona baŐvurarak gelir sağlamanın yolu hiç ūphesiz enflasyona neden olacaktır. Nurkse'ye gŕre bir "kısır dŕngũ (*viciouscircle*)" içerisinde bulunan bu ũlkeler, sermaye yetersizliği nedeniyle iktisadi kalkınmayı i kaynaklarıyla gerekleŐtirememektedirler. Bu kısır dŕngũden kurtulup kalkınma sũrecinde kalkıŐ (takeoff) aŐamasına, oradan da kendi kendini finanse eden bũyũmeye (self sustaining growth) ulaŐabilmesi, ancak dıŐ kaynak temini ile mũmkũn olabilir (Ulusoy, 1996:13).

Az gelişmiş ülkeler için geçerli olan bu durum, gelişmekte olan ülkeler için de geçerlidir. Gelişmekte olan ülkeler de, kalkınmalarını gerçekleştirebilmek için yurt içi tasarruf yetersizliğinden kaynaklı, dış finansmana şiddetle ihtiyaç duyarlar. Bu ülkeler, döviz ve tasarruf açığı ile karşı karşıyadırlar. Yatırımlar ile yurt içi tasarruflar arasında fark olması, tasarruf açığı olduğunu; cari işlemler dengesinde meydana gelen açık da döviz açığı olduğunu göstermektedir. Daha genel bir ifadeyle gelişmekte olan ülkelerin dış finansman ihtiyacı, tasarruf açığı ve döviz açığından oluşmaktadır (Şen, 2006:253). Gelişmekte olan ülkeler, üretimlerini gerçekleştirmek amacıyla ihtiyacı olan hammaddeyi ithal etmektedirler. Bundan dolayı döviz gereksinimi için dış finansmana ihtiyaç duyarlar. Bu ülkelerdeki siyasi ve ekonomik istikrarsızlıkların, verimli yatırım projelerinin uygulanmasını engellemekte ve dış finansman ihtiyacını arttırmaktadır (Kavcıoğlu, 2013:164).

Gelişmekte olan ülkelerde kamu; işsizliği azaltmak, ekonomik büyüme ve kalkınmayı gerçekleştirmek ve toplumun refah seviyesini arttırmak için eğitim, sağlık, haberleşme ve ulaştırma yatırımlarını sağlamak durumundadır. Gelir düzeyinin düşük olmasından kaynaklanan yurt içi tasarrufların yetersizliği, kayıt dışı ekonomin yüksek olması nedeniyle yeterli düzeyde vergi toplanamaması ve ihracat hacminin düşük olması; kamunun sağlamak zorunda olduğu hizmetler için ihtiyaç duyulan finansmanın, yurt dışındaki kaynaklardan temin edilmesini gerektirmiştir (Sarı, 2004:15).

1.2. Dış Finansman İhtiyacının Nedenleri

Çalışmada gelişmekte olan ülkelerde dış finansman ihtiyacının nedenleri, sermaye yetersizliği, tasarruf ve döviz açığı, ekonomik dengeyi sağlayıcı ve koruyucu etkiler yaratılması, bütçe açıklarının kapatılması, vadesi gelen borçlara finansman sağlanması, olağanüstü harcamaların karşılanması, savunma giderleri için finansman sağlanması, ekonomik kalkınma ve büyüme için gerekli olan teknolojinin finansmanı ve büyük yatırımların ve reformların finanse edilmesi olarak ele alınmaktadır.

1.2.1. Sermaye Yetersizliği

Yurt içi tasarrufların belirli bir miktarının gelecekte bazı yatırımlar yapmak amacı ile ayrı bir fonda tutulması, sermaye birikimini oluşturur. Sermaye birikimi ve iş gücünün bir araya getirilmesi ile mal ve hizmet üretimi gerçekleştirilir. Sermaye

birikimi ile iş gücü birbirini tamamlayan unsurlar olmakla birlikte, bir ülkede iş gücü fazla, fakat buna karşılık sermaye birikimi yetersiz ise mal ve hizmet üretimlerinin fazla düzeyde olması mümkün olmayacaktır. Bu nedenle sermaye, ekonomik büyümenin temel yapı taşlarından birisidir (Taban, 2010:19-20). Gelişmekte olan ülkelerde, kişi başına gelirin düşük, tüketim eğiliminin yüksek olması, tasarruf eğiliminin düşüklüğüne neden olmaktadır. Tasarrufların yetersizliği sebebiyle yatırımlar, yeterli düzeyde gerçekleştirilememektedir. Yatırım düzeyinin düşük olması ise sermaye birikiminin yetersiz kalmasına yol açmaktadır (Cural, 2012:6). Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin ekonomik alanda geri kalma nedenini sermaye birikimindeki yetersizlik oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, fakirliğin kısır döngüsü adı verilen süreçten çıkmak için ekonomi alanında yapısal reformlara başvurarak gelişmiş ülkeler seviyesine erişmek istemektedirler. Bu nedenle çok fazla miktarda sermaye birikimine ihtiyaç duymaktadırlar (Taban, 2010:20). Gelişmekte olan ülkeler yurtiçi tasarruf yetersizliğini gidermek için ise dış kaynaklara ihtiyaç duymaktadırlar (Yaşa, 1971:219).

1.2.2. Tasarruf ve Döviz Açığı

Bir ekonomide yurt içi tasarruflar, hedeflenen kalkınma hızına ulaşmak için yeterli seviyede değilse (yurt içi tasarrufların bu kalkınma hızına ulaşmak için yetersiz bir seviyede olduğu hesaplanmışsa) o zaman bir tasarruf açığı vardır. Bunun yanında eğer iktisadi kalkınma hızına ulaşmak için ithalat miktarı, ihracat miktarından daha fazla hesaplanmışsa bir başka deyişle ihracatın ithalatı karşılama oranı yeterli değilse döviz açığı ve dış ticaret açığı vardır (Evgin, 1996:17).

Gelişmekte olan ülkelerde ihracat gelirlerinin düşük seviyede olması, döviz gelirlerinin düşük seviyede kalmasına neden olmaktadır. Diğer taraftan, gelişmekte olan ülkelerde kalkınma için gerekli olan yatırım mallarının çoğunlukla ithal edilmesi, döviz ihtiyacını arttırmaktadır. Ancak yurt içi finansman kaynakları, sermaye birikimini arttırmak için tek başına yeterli olmamaktadır. Dolayısıyla, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda, sermaye birikimi yetersizliği ve döviz açığı karşısında tek alternatif, dış finansman kaynaklarıdır (Cural, 2012:27).

Tasarruf ve döviz açığını aşağıdaki denklemlerle gösterebiliriz:

$$S - I = X - M \quad (1.1)$$

S: Yurt içi tasarruflar, I: Yurt içi yatırımlar, X: Mal ve hizmet ihracatını, M: Mal ve hizmet ithalatı ifade etmektedir. $I > S$ olması, yurt içinde yapılan yatırımların yurt içi tasarruflarla karşılanamadığını gösterir. Bu durumda yatırımların dış kaynaklarla karşılanması zorunlu olacaktır. Sağlanan dış kaynaklar, ithalat fazlasına dönüşecektir. Başka bir deyişle dış finansman ihtiyacı, yurt içi kaynaklardaki yetersizlik sebebiyle ortaya çıkmakta ve bu nedenle bir dış ticaret açığı meydana çıkmaktadır. Dış ticaret açığı da, döviz açığını ortaya çıkarmaktadır. Bu açıkların temel nedeni de, az gelişmişliğin kısır döngüsü biçiminde açıklanan gelir, tasarruf ve yatırımların yeterli düzeyde olmamasıdır (Tekin, 1988:10).

1.2.3. Ekonomik Dengeyi Sağlayıcı ve Koruyucu Etkiler Yaratılması

Devletin piyasada oluşan dengesizlikleri gidermek için önlemler alması, iktisadi anlamda ekonomik faaliyette bulunması, yurttışına daha iyi hizmet verebilmek için yatırımlar yapması, özel sektörün yatırımlar konusunda yetersiz kaldığı noktada mali açıdan destek vermesi, belirli bir düzeyde harcama yapmasına neden olmaktadır. Bu nedenlerden dolayı kamu harcamaları artış göstermekte ve bazen bu harcamaları devletler yurt içi tasarruflarla karşılayamayacak duruma gelmektedirler (Kalenderoğlu, 2013:75).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ülkeler için maliye politikasının ekonomik büyüme ve kalkınma hızının artırılması amacı önem kazanmıştır. Bu nedenle ekonomik büyüme ve kalkınma çabalarının başlatılması ve devam ettirilmesi bir amaç haline gelmiştir (Edizdoğan vd., 2011:540-541). Bunun yanında dengeli ekonomik büyüme ve kalkınma maliye politikasının diğer amacı olmuştur. Ekonomik krizler ve istikrarsızlıkların etkilerini minimum seviyeye indirmek ve maliye politikasının amaçlarını gerçekleştirebilmek için kamu kesiminin dış finansman kaynaklarında elde ettiği kaynaklarla ekonomiye müdahalede bulunması, günümüzde etkili bir çözüm yolu olarak görülmektedir (Bülbül, 2003:125).

1.2.4. Bütçe Açıklarının Kapatılması

Bütçe, kamu kesiminin bir takvim yılı içerisinde gelir ve gider dengesinin nasıl olacağını ve faaliyetleri sırasında uymak zorunda olduğu kuralları gösteren kanuni belge şeklinde tanımlanmaktadır. Kamu harcamalarının kamu gelirlerinden yüksek olması

durumunda bütçe açığı meydana gelmektedir (Çatalbaş ve Yıldırım, 2008:137). Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesi, kamu harcamaları yoluyla yapılmakta olup, bütçe açıklarının oluşması kamu borçlanmasının yüksek seviyelere çıkmasına sebep olmaktadır. Kamu harcamalarında gerçekleşen yüksek orandaki artış, kamu gelirlerinde aynı oranda yükselişle desteklenememektedir. Vergiler ile elde edilen gelirin arttırılamamasının en önemli nedeni olarak, gelişmekte olan ülkelerde politik ve ekonomik gelişmişlik düzeyinin gelişmiş olan ülkelerdeki gelişmişlik düzeyine ulaşamaması gösterilmektedir (Özen, 2002:33).

Devlet, bütçede meydana gelen gelir ve giderler arasındaki açıkların giderilmesi için dış kaynaklara ihtiyaç duyabilmektedir. Bütçenin gelir kaynağı olan vergilerin, yılın her ayında aynı miktarda toplanması mümkün olmamaktadır. Bazı aylarda vergi gelirleri, düşebilmekte bazı aylarda ise yükselbilmektedir. Devletin giderleri ise her ay tekrarlanmakta, daha istikrarlı olmaktadır. Bu nedenle, bütçede gelir ve giderlerin zaman bakımından birbiriyle uyuşması her zaman mümkün olmamaktadır. Bu durumda devlet, bütçe gelirlerini yer ve zaman itibarıyla denkleştirmek için dış kaynaklara başvurmaktadır (Edizdoğan vd., 2011:516).

Gelişmekte olan ülkelerin bazılarında verginin alınabileceği kaynaklar sınırlı olmakla birlikte kayıt dışı ekonomi fazladır. Bu nedenle yükseltelen vergiler, gelir üretimi, istihdamı ve gelir dağılımını olumsuz yönde etkilemektedir. Ayrıca siyasi partilerin oy kaygısı nedeniyle vergi borçlarının bazı dönemlerde düşürülmesi veya arttırılması, kamu bütçesi gelirlerinin azalmasına yol açmaktadır (Özen, 2002:34). Gelişmekte olan ülkeler vergi gelirleri yetersiz kaldığında, emisyon, özelleştirme gelirleri, resim, harç ve iç borçlanma gibi enstrümanlara başvurarak harcamaları finanse etmeye çalışmaktadırlar. Bu yollara başvurarak kamu harcamalarını karşılayamadıkları takdirde ise meydana gelen bütçe açığını dış finansmana başvurarak karşılama yoluna giderler.

1.2.5. Vadesi Gelen Borçlara Finansman Sağlanması

Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda alınan borçların büyük bir kısmı yol, köprü, baraj, elektrifikasyon ve telekomünikasyon gibi altyapı tesislerinin finansmanında kullanıldığından ve bu çeşit tesisler de ancak uzun dönemde üretime katkı sağladığından

borç stoku sürekli artmaktadır. Diğer taraftan üretim artışının yeterli olmamasından kaynaklı borç geri ödemelerinde sıkıntı çekilmektedir (Ulusoy, 1992:11).

Dış borç stokunda ve kamu harcamalarındaki artışlar ise, dış borç geri ödemelerinde zorluklar yaşatmaktadır (İnce, 1996:36). Eğer devlet, borçlandığı miktarı iç kaynaklarla ödeyemeyeceğini öngörürse hem iç hem de dış sermaye piyasalarındaki durumu değerlendirerek borç miktarı kadar yeniden borçlanarak eski borçlarını ödeyecektir (Eker ve Meriç, 1999:29). Bu durumda devlet, vadesi gelmiş borçları ödemek için dış finansmana ihtiyaç duymaktadır.

1.2.6. Olağanüstü Harcamaların Sağlanması

Bir ülke, savaş veya doğal afet gibi olağanüstü bir durumla karşılaştığında, kısa sürede büyük bir miktarda mali kaynağa ihtiyaç duyabilir. Olağanüstü harcamalar, bütçe hazırlanırken öngörülmeleyen harcamalar olmakla birlikte, olağanüstü durumlar için ayrı bir fon oluşturulmamışsa, bu harcamaların tamamının vergilerle finanse edilmesi hem mümkün değildir hem de doğru değildir (Ulusoy, 2013:19). Ayrıca yapılan savaş ve olağanüstü doğal afetlerle mücadele, gelecek kuşakları da ilgilendirdiği ve bu nedenle de bu tür harcamalara bu kuşakların da dahil edilebilmesi için dış kaynaklarla karşılanması gerektiği görüşü hakimdir (Eker ve Meriç, 1999:27).

Diğer taraftan olağanüstü üretimde yaşanan düşüşler, vergi gelirlerinin azalmasıyla sonuçlanmaktadır. Devletler, büyük doğal afetlerle karşılaştıklarında; kaynaklarını öncelikle kurtarma, gıda, tıbbi yardım, barınma ve sosyal güvenlik çalışmalarına aktarmaktadır. Uluslararası yardım kuruluşlarından sağlanan yardımlar, afetlerin birtakım etkilerini azaltmada yardımcı olsa da, büyük afetlerin yarattığı mali tahribatları karşılamada yetersiz kalmaktadır. Doğal afetlerin etkisini azaltarak altyapı ve üretimin eski halini alması amacıyla, hükümetler dış kaynaklara ihtiyaç duymaktadır (Akar, 2013:194).

1.2.7. Savunma Giderleri İçin Finansman Sağlanması

Savunma hizmetleri, bir ülkenin meydana gelebilecek olan iç karışıklıklara ve dış güçlere karşı ulusal bağımsızlığını ve egemenliğini sağlamak amacıyla yapmış oldukları hizmetlerdir Devletlerin hem yurt içinde hem de yurt dışında güvenli bir

gelecek sağlayabilmeleri bakımından savunma hizmetleri, vazgeçilmez bir olgudur. Devletlerin bağımsızlık ve egemenliğini korumak için iç ve dış tehditlere karşı savunma hizmetlerini yapmaları gerekmektedir (Sümer, 2005: 87; Başar ve Künü, 2012:1).

Devletler, iç ve dış tehditler ile bir savaş riskine karşı her an hazır bulunmak adına savunma hizmetlerini arttıracaktır. Savaş veya savaş riskine karşı hazırlıklı olma gereği, devletin harcamalarını arttıracaktır. Son 60 yıldır, büyük bir savaş yaşanmamasına rağmen, ülkeler her an savaşa gireceklermiş gibi savaş teknolojilerini geliştirerek artırmaktadırlar. Bu anlamda ülkeler, her zaman savunma sanayisi ağırlıklı teknoloji ürünlerini üretmekte veya satın almaktadırlar. Dolayısıyla, ülkelerin savaşması veya her zaman savaşa hazır olma gereksinimi, savunma hizmetlerini arttıracığından bu durum kamu harcamalarını arttırmaktadır (Kalenderoğlu, 2013:76). Savunma harcamalarının kamu harcamaları içinde büyük bir paya sahip olması ve devletlerin savunma harcamalarını iç kaynaklar ile karşılamada yetersiz oluşu, bazı ülkelerin dış finansman kullanması ile sonuçlanmaktadır.

1.2.8. Ekonomik Büyüme ve Kalkınma İçin Gerekli Olan Teknolojinin Finansmanı

Ekonomik kalkınma ve büyümenin en önemli unsurlarından birisi, gün geçtikçe önemi artan teknolojidir. Teknolojinin gelişmesiyle birlikte üretim artmakta, sanayileşme hızlanmakta ve bunun sonucu olarak refah seviyesi artmaktadır. Bundan dolayı ülkeler, teknolojilerini geliştirebilmek için ekonomik yatırımlarla gerekli altyapının oluşturulmasını sağlamaya çalışmaktadırlar.

Sürekli hale gelen değişim ve gelişmeler, teknolojinin kullanım maliyeti artmakta, bunun neticesinde de mal ve hizmetlerin üretim miktarı ve kalitesi artmaktadır. Teknolojik ilerlemelerden sanayiler de etkilenmekte, yeni sanayi dalları ortaya çıkabilmekte ve yeni fabrikalar kurulmaktadır. Devlet, her zaman bu yeni teknolojiyi kullandığı ve sanayileşmenin gereklerine uyduğu için kamu harcamalarını da sürekli olarak arttırmak durumundadır (Kalenderoğlu, 2013:75).

Gelişmekte olan ülkeler, üretim alanında yeterli teknolojiye sahip olmadıkları için kendi kaynaklarını tam anlamıyla işleyemezler. Dolayısıyla ekonomik kalkınma ve büyüme sağlayacak hamleleri yapmakta güçlük çekerler. Bu yüzden bu ülkeler, kendi kaynaklarını işleyerek üretimi hızlandırmak amacıyla sahip olmadıkları teknolojiyi

ülkelerine çekme veya satın alma yoluna giderler. Gerekli teknoloji elde edebilmek için dış finansmana ihtiyaç duyarlar.

1.2.9. Büyük Yatırımların ve Reformların Finanse Edilmesi

Sürekli ve dengeli bir ekonomik kalkınma, sosyal sermaye alanında büyük yatırımlar yapılmasını zorunlu kılmaktadır. Eğitim, sağlık, yol, liman, baraj, köprü, sulama sistemleri, havaalanı, enerji üretimi gibi alanları kapsayan bu yatırımlar, daha ekonomik bir hayata girişin ve üretimi arttırmanın ön koşulunu teşkil etmektedir (Yaşa, 1971:220). Yatırımların tamamlanması, hem uzun yıllar almakta hem de bütçe üzerine ağır bir yük getirmektedir. Bu tür bir projeyi hayata geçirmek için önemli miktarda kaynağa ihtiyaç duymakla birlikte, kaynağın iç kaynaklarla karşılanamadığı durumlarda dış kaynağa başvurulmaktadır (Ulusoy, 2013:19; Yaşa, 1971:220). Örneğin, Türkiye’de sanayileşme alanında yapılan fabrikalar, enerji santralleri gibi büyük projeler, dış kaynaklara başvurularak finanse edilmiştir (İnce, 1996:31). Gelişmekte olan ülkeler, sanayileşme ve kalkınmayı gerçekleştirmek adına yapılacak yatırımlar için aşırı miktarda dış finansmana ihtiyaç duymaktadır.

1.3. Dış Finansman Kaynakları

Ülkelerin ekonomik büyümelerinde, dış finansman kaynakları çok önemli bir yere sahiptir. Ülkeler, mal ve hizmet üretimlerini arttırmak amacıyla sermaye birikimlerini kullanarak yeni yatırımları gerçekleştirme gayreti içinde olurlar. Diğer taraftan, yabancı yatırımcıları ülkelere yatırım yapmaları yönünde çeşitli politikalar izleyerek teşvik etmektedirler (Parlaktuna ve Şimşek, 2007:43). Gelişmekte olan ülkeler için teknolojiye gelişme sağlanması, ekonomik büyümenin sürekli hale getirilmesi, ihracatın arttırılması, istihdam sorunlarının çözülmesi, sosyal alandaki hizmetler için yatırımların yapılması, gelecek kuşaklar için çevrenin korunması kalkınmanın önceliklerini içermektedir (DPT, 2000:2). Yurtiçi kaynakların bu öncelikleri gerçekleştirmede yetersiz kalmasından dolayı bu ülkeler, çeşitli dış finansman kaynaklarına ihtiyaç duyarlar. Dış finansman yoluyla elde ettikleri gelirleri iyi bir şekilde değerlendirerek bu öncelikleri gerçekleştirmede başarı sağlayabilmektedirler.

Dış finansman kaynakları, gelişmekte olan ülkeler için farklı nedenlerden dolayı tercih edilebilir bir hal almıştır. Örneğin; ileri teknolojiyi ülkeye getirmek söz konusu

olduğunda en önemli dış finansman tekniği doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Altyapı yatırımlarını finanse etmede, uygun ekonomik şartlar sebebiyle, resmi kalkınma yardımları ön plana çıkmaktadır. Aynı şekilde, düşük gelire sahip gelişmekte olan ülkeler için Uluslararası Kalkınma Birliği (International Development Association–IDA) finansmanları; finansal yapısı gelişmiş, orta gelirli gelişmekte olan ülkeler için ise portföy yatırımları tercih edilen bir dış finansman kaynağı olarak karşımıza çıkmaktadır. Ülkelerin ekonomik kalkınma seviyesi, ekonomik performansı, kredi hacimleri, uygulanan ekonomik politikalar, kurumsal ve yapısal düzenlemelerin dış finansman kaynaklarının türü üzerinde belirleyici bir etkiye sahip olduğu söylenebilir (Cural, 2012:28).

Dış finansman kaynakları, yabancı sermaye çeşidi olarak doğrudan ve dolaylı (portföy) yatırımlar, dış ticaret hadleri ve dış borç şeklinde sınıflandırılabilir.

1.3.1. Yabancı Sermaye Yatırımları

Yabancı sermaye, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyüme ve kalkınma çabaları sırasında kendilerine ait kaynakların yanı sıra kullandıkları iktisadi bir olgudur. Yabancı sermaye, yabancı bir kaynağın ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımları, dolaylı (portföy) yatırımlar ve lisans anlaşmaları şeklinde girmesini ifade etmektedir (Bay vd. 2007:254). Uras (1979:27)'a göre yabancı sermaye, bir ülkenin karşılığını ileride ödemek üzere farklı biçimlerde alınan, diğer ülkelerden kısa sürede ekonomisine katkıda bulunacağı, mali veya teknolojik yada her ikisinin de bir arada olduğu kaynaklardır. Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD)'nin yabancı sermaye tanımı aşağıdakileri kapsamaktadır (Bayraktar, 2003:4);

- Yabancı yatırımcının aynı veya nakit sermaye aracılığıyla ana şirketten borç senetleri ve hisse (vadesi değişik borç senetleri) satın alımı,
- Yabancı yatırımcının şirketin kazançlarının dağıtılmayan ve yatırıma tekrar aktarılan kısmı,
- Yabancı yatırımcının sağladığı ticari ve diğer krediler,
- Yabancı yatırımcının şirkete verdiği krediler, yabancı yatırımcının yine şirketten sağladığı lisans alımları.

Gelişmekte olan ülkeler, iktisadi kalkınmalarını gerçekleştirebilmek amacıyla yurt içi tasarrufların yetersiz kaldığı dönemlerde, cari işlemler dengesinde açık vermemek için yabancı yatırımcılara gereksinim duyarlar ve bu ihtiyacı da yabancı sermaye girişiyle karşılarlar. Yani tasarruf açığı sebebiyle oluşan dış açıkları (cari işlemler dengesi açıklarını), kapatma veya en aza indirmede ülkeye giren yabancı sermaye etken bir unsurdur (Ülgen, 2005a:35).

Gelişmekte olan ülkeler açısından sermaye hareketlerini belirleyen faktörler, içsel ve dışsal faktörler olarak gruplandırılabilir. Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin ivmesi, reel faiz oranları ve bu ülkelerde ekonomilerin kırılganlık seviyesini gösteren enflasyon, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının belirlediği kredi notları, cari işlemler dengesi ve özel sektörün dış borç stoku gibi ekonomik parametreler sermaye hareketlerini belirleyen içsel (çekici) faktörler olarak tanımlanmaktadır. Sermaye hareketlerini belirleyen dışsal (itici) faktörler ise gelişmiş ülkelerde ekonomik büyümenin akışı, bu ülkelerde uygulanan para politikalarına bağlı olarak değişkenlik gösteren küresel piyasalardaki toplam para arzı ile risk algısı, küresel ekonomik büyümeye ilişkin beklentiler ve gelişmiş ekonomilerin görünümünü yansıtan göstergeler gibi faktörler olarak tanımlanabilmektedir (Gündoğdu, 2014:2).

Gelişmekte olan ülkelerin sermaye birikimini arttırmada büyük katkısı olduğu bilinen yabancı sermaye yatırımlarının faydaları şunlardır (Onaner, 2000:8);

- **Döviz girişi sağlama ve sermaye yetersizliğini arttırma:** gelişmekte olan ülkenin sermaye yetersizliği sebebiyle gerçekleştiremediği yatırım projelerinin hayata geçirilmesine yardımcı olmakta ve dolayısıyla dış borç kullanımına da alternatif oluşturmaktadır. Yabancı sermaye yoluyla elde edilen dövizler, uzun dönemde ihracatı arttırırken, ithalatı azaltarak ülkenin cari işlemler dengesinin düzelmesine olumlu katkıda bulunur.

- **Üretim kapasitesinde artış sağlama:** başlangıçta getirdiği sermaye ile faaliyeti sonucunda elde ettiği karın tekrar yatırıma dönüştürülmesi neticesinde, gittiği ülkenin üretim kapasitesini arttırır.

- **Yeni teknoloji ve üst düzey yönetim becerisi geliştirme:** teknoloji ve üst düzey yöneticilik bilgisini de beraberinde getirir. Ülkeler arasında teknoloji transferlerini gerçekleştirerek, kurulan yabancı sermayeli firmaların gereksinim duyduğu üst düzey yönetici ve teknik personel açığını, ev sahibi ülke vatandaşlarının bu yönde yetiştirilerek karşılanması da gelişmekte olan ülke açısından bir katkı sağlayacaktır.

- **İstihdam yaratma:** üretim hacmini arttırarak yeni iş sahaları oluşturarak, istihdam sorununun çözümüne yardımcı olmaktadır.

- **İhracatı artırma:** yabancı menşeli şirketlerin, gerek dış piyasalar konusunda geniş deneyimlere sahip gerekse dünyanın birçok yerine yayılmış satış ve pazarlama örgütleri vardır. Bu deneyim ve örgütlenmeyi kullanarak yatırım yaptığı ülkenin ihracat olanağı da arttırmaktadır.

- **Vergi geliri sağlama:** yabancı sermaye işletmeleri, faaliyetleri neticesinde elde ettikleri kazançlar üzerinden ödedikleri vergilerle gelir elde eden ülke için önemli argümandır.

- **Rekabet ve dinamizm:** ülke ekonomisine dinamizm kazandırarak, iç rekabeti artırır. Sanayinin tekeli bir yapıya sahip olması durumunda yeni işletmelerin piyasaya girişi, tekelliliği kırarak üretim genişlemesine ve fiyatların düşmesine yardımcı olabilir.

Bunların yanı sıra yabancı sermaye yatırımlarının; gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin ekonomik ve siyasi desteğinin sağlanması, üretim maliyetlerini düşürme, istihdamın geliştirilmesi, çevreyi koruma, know-how getirmek gibi faydaları da vardır (Oksay, 1998:8).

Yabancı yatırımların olumlu yanlarının yanı sıra ev sahibi ülke üzerinde etkili olabilecek önemli bazı ekonomik ve siyasal riskleri de vardır. Olumsuzluğa neden olacak riskler şunlardır (Seyidoğlu, 2007: 618-619);

- **Ekonomi üzerinde yabancı denetimin artması:** bir plana bağlı kalmaksızın kabul edilen yabancı sermaye, ana sektörleri ele geçirerek ekonomiyi denetimi altına alabilir. Bu durumda ülkenin ekonomik ve siyasal bağımsızlığı tehlikeye girebilir.

Bunun yanı sıra ülkedeki kurum ve kuruluşların yabancı nüfuzu altına girebilme riski bulunmaktadır.

- **Cari işlemler dengesi açıklarını arttırıcı etki:** yabancı firmalar çoğu zaman ihracata yönelmemekte, üretimde gereksinim duydukları hammaddeleri yurt içinden değil, yurt dışındaki ana merkezlerinden tedarik etmekte ve elde ettikleri kazançlarını transfer fiyatlandırması yolu ile ana şirketlerine aktararak cari işlemler dengesi üzerindeki baskıyı arttırmaktadırlar.

- **Yerli şirketler karşısında yerel ekonomide tekel kurma ve haksız rekabet üstünlüğü sağlama:** yabancı sermaye işletmelerinin sahip olduğu büyük sermaye, üst düzey yöneticilik bilgisi ve teknoloji; küçük sermayeli, teknolojik yönden geri kalmış yerli işletmeler karşısında kendilerine adaletsiz bir rekabet üstünlüğü sağlayabilir. Rekabet imkânı düşük yerli teşebbüsler, üretimi bırakmaya zorlanır ve bunun sonucunda gümrük duvarlarının arkasında faaliyette bulunan yabancı işletmeler, yerli ekonomide tam bir tekelci konumuna geçebilirler.

- **Kur dalgalanmalarına neden olma ve ekonomik kriz oluşturma:** yabancı sermaye ülkeye giriş-çıkış yaptığıında döviz kurlarında dalgalanmaya neden olabilir. Girişte döviz arzını arttırarak (ev sahibi ülkede uygun kur politikalarının izlenmediği varsayıldığında), yerli paranın aşırı değer kazanmasına neden olabilir. Bu da ithalatın artmasına ve ihracatın azalarak dış ticaret bilançosunu olumsuz etkilemesine sebep olur.

- **Ekonomik dengenin bozulması ve işsizlik artışı:** yabancı sermayeli firmalarda üretimde ileri teknoloji ve teknikler kullanılırken, yerli firmalarda geleneksel üretim yapısının sürdürülmesi, ekonomiyi iki bölüme ayrılmış (düal) bir yapı içerisine sokabilir. Yabancı sermayeli işletmelerin, sermaye yoğun teknolojilerini kullanarak az sayıda işçi çalıştırmaları ülkede istihdam sorunlarını daha da arttırabilir. Bunun yanında istihdam sorununu, yerli işletmelerin yabancı işletmelerle rekabet edememeleri nedeni ile piyasadan çekilmek zorunda kalmaları da arttırmaktadır.

- **Teknolojik bağımlılık:** yabancı firmalar ar-ge faaliyetlerini gittikleri ülkelerde değil, ana merkezlerinde toplarlar. Ev sahibi ülkelerin araştırma faaliyetlerinde yeteri kadar bulunmaması ve yeni metotları daimi olarak yurt dışından ithal etmek zorunda

kalmaları, teknolojik bağımlılığın artması sonucunu doğurmaktadır. Yabancı sermaye yoluyla ev sahibi ülkeyi belirli teknolojileri kullanmaya iterek yerli teknoloji ve sanayileşmeyi olumsuz yönde etkileyebilir.

Yabancı sermaye yatırımları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve dolaylı (portföy) yabancı sermaye yatırımları olarak ikiye ayrılmaktadır.

1.3.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı, bir ülkede bir firmayı satın almak, yeni kurulan bir firmanın kuruluşuna finansal katkı sağlamak, var olan bir firmanın öz sermayesini arttırmak yoluyla teknoloji, patent, ve teknik bilgi getiren yatırımdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ülkelerin karşılıklı olarak gerçekleştirdikleri sermaye transferlerinin herhangi bir piyasa işlemi yapılmaksızın bir ülkeden başka bir ülkeye aktarılması şeklinde olur (Karluk, 1998:399). Doğrudan yabancı sermaye yatırımını gerçekleştiren işletmeler, genellikle sermaye olarak bir miktar nakit, yatırım malı veya patent ve lisans gibi maddi olmayan hakları transfer edebilmektedir. Bu tür yatırımlarda yabancı sermayeyle beraber, çoğunlukla üst düzey yönetici ve teknisyen niteliğindeki personel de yatırım yapılan ülkelere gitmekte buna karşılık diğer işgücü yerli kaynaklardan sağlanmaktadır (Erdem, 1994:2).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gittikleri ülkelerde sermaye, teknoloji, dış ticaret, insan kaynakları, üst düzey yönetim bilgisi ve teknoloji alanlarındaki birikimleri arttırarak ekonomik kalkınmanın seyrini olumlu yönde etkileyebilmektedir (Efe, 2002:13). Doğrudan yatırım şeklinde gerçekleşen yabancı sermaye akışı, yatırım yapılan ülkeye teknolojik yenilikler getirirken yeni istihdam alanları yaratarak işsizliğin azalmasına katkıda bulunmaktadır. Bu katkılar, doğrudan yabancı sermayenin faaliyet gösterdiği esas kuruluşun sınırları içinde kalmayarak yan faaliyet alanlarına ve sektörlerle de yayılmaktadır. Yatırımın ardından faaliyete geçen işletmenin ürettiği mal ve hizmetler ile bunların üretimi sırasında yapılan harcamalar arasındaki fark, ekonomiye katkısı belirlemektedir. Bu katkı, “*net katma değer*”i oluşturmaktadır. Bir başka ifadeyle net katma değer, üretim faktörlerine (sermaye, emek, toprak gibi) yapılan ödemelerin (faiz, ücret, rant, kâr gibi) toplamına eşit olmaktadır. Dolayısıyla elde edilen

net katma değerin fazla olması, milli geliri arttırarak ekonomik büyüme yi pozitif yönde etkileyebilmektedir (Erdem, 1994:3).

Doğrudan yabancı sermayenin en önemli özelliklerinden biri, teşebbüsün ülke dışındaki işletme sermayesinin bir kısmına veya tamamına sahip olması ve aynı zamanda o işletmenin yönetim ve denetim unsurlarını elinde bulundurmasıdır. Yurt dışındaki işletme genel olarak ana şirketin sahip olduğu ticari sırlar, ticaret unvanı (trademark), teknoloji, yönetim bilgileri ve diğer bilgilerinden yararlanır. Bunun karşılığında, elde edilen karları, mamul veya yarı mamul malları işletmenin ana merkezine transfer eder (Seyidoğlu, 2007:598).

Ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının birtakım belirleyicileri vardır. Bunlar; *i)ekonomik belirleyiciler*, *ii)politik belirleyiciler*: ekonomik, siyasi ve sosyal istikrar, çalışma politikaları ve yapı marketleri (özellikle rekabet), ticaret politikaları (tarifeler), özelleştirme politikası, vergi politikası, doğrudan yabancı yatırımlara yönelik yapılan uluslararası anlaşmalar, yabancı şirketlerin standartları *iii)iş ortamına yönelik belirleyiciler*: yatırım arttırma (imaj oluşturma ve yatırımı içeren aktiviteler), yatırım teşvikleri, sosyal tesisler (iki dilde eğitim veren okullar ve yönetim etkinliği vb.), maliyetlerdir (yolsuzlukla, yönetim etkinliğiyle ilişkili) (UNCAD, 1998:91).

1.3.1.2. Dolaylı (Portföy) Yabancı Sermaye Yatırımları

Dolaylı yabancı sermaye yatırımları, portföy yatırımları, sıcak para olarak adlandırılırlar. Bu tarz sermaye hareketleri, kısa vadelidir. Bunun nedeni, yatırımcının ülkedeki siyasi ve ekonomik risklerden etkilenmeme ve kısa vadede yüksek kar elde etme arzusudur. Bu tarz yatırımlar, siyasi ve ekonomik kriz anında çok hızlı şekilde ülkeden çıkış yaparlar (Çetinkaya, 2007:520). Dolaylı yabancı sermaye yatırımları, bir şirketin hisse senetlerinin yurt içinde yerleşik olmayanlar tarafından satın alınmasıyla yapılır. Bu tür yatırımlarda, yabancı ülkeye döviz cinsinde sıcak para girişi söz konusudur. Bu tür yatırımları yapan yatırımcıların hedefi, kısa dönemde olabildiğince yüksek kar elde etmektir. Dolayısıyla yatırım ortamını etkileyen siyasi ve ekonomik durumun pozitif yönde değişmesi, ülkeye gelen dolaylı yabancı sermaye yatırımlarında büyük artışa neden olabileceği gibi, beklentilerin negatif yönde değişmesi de ülkeden

ani olarak fazla miktarda dolaylı yabancı sermaye yatırımının çıkışına neden olabilir (Seyidoğlu, 2007:601).

Bir ülkeye dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının gelmesini, ekonomik ve politik istikrar, hızlı ve istikrarlı reel büyüme, uluslararası vergilendirme düzenlemeleri, ılımlı döviz kuru dalgalanmaları, hukuk ve adalet sisteminin gelişmişliği gibi göstergeler belirler (Karluk, 2002:641). Eğer ülkede siyasi ve politik istikrar yoksa yani ülke kaos içindeyse dolaylı yabancı sermaye yatırımları o ülkeye giriş yapmamakla beraber ve ülkeden hızlı bir şekilde çıkış yaparlar. Ayrıca ülkedeki vergi oranlarının yüksek oluşu, düzensiz döviz kuru dalgalanmalarının yaşanması ve reel büyümenin yavaş olması dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının gelmesine engel teşkil eder.

Dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeyi tercih etmesinde göz önünde bulundurulan önemli hususlardan biri de, yatırım yapılacak ülkenin merkez bankası rezerv oranlarıdır. Çünkü yatırım yapılacak ülkede doğabilecek herhangi bir ekonomik veya siyasi kriz durumunda, merkez bankasının yüksek miktarda rezerv oranlarına sahip olması, yatırımcıların elinde bulunan hisse senedi vb. varlıkları kolayca nakde çevirerek ülkeden çıkış yapmalarını sağlar. Dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan ülkelere gelmesinde göz önünde bulundurulan diğer bir husus da dünyada yaşanan ekonomik ve siyasi gelişmelerdir. Şöyle ki; dünyada herhangi bir ülkede çıkan siyasi ve ekonomik krizin diğer gelişmekte olan ülkeleri de etkileyeceği düşüncesinden dolayı yatırımcılar, bu ülkelerden hızla çıkış yaparlar veya ülkelerinde düşük faiz oranlarına rağmen yatırım yapmayı tercih ederler.

Dolaylı yabancı sermaye yatırımları, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için hızlı bir şekilde yatırımlarını finanse edebilecekleri bir dış kaynaktır. Bu yatırımlar aracılığıyla ülkeye giriş yapan dövizle beraber sermaye birikimi artmaktadır (Kula, 2003:143). Fakat dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının kriz riskleri de vardır. Bu yatırımların, geçmişteki sürece baktığımızda birçok gelişmekte olan ülkede krize neden olduğu görülmektedir. Bu kapsamda 1994 yılında yaşanan Meksika Krizi, 1997 yılında yaşanan ve kısa sürede bölgesel bir krize dönüşen Asya Krizi, 1997 ve 1998 yıllarındaki Rusya ve Brezilya Krizleri, 2001 Türkiye Krizi, dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının neden olduğu ciddi ekonomik krizlerdir (Örnek, 2008:201).

1.3.2. Dış Borçlanma

Dış borçlar, belirli bir zaman diliminde, o ülkede yurt dışı piyasalardan bir sözleşme neticesinde sağlanmış olan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülüklerdir. Dış borçlar, belli bir süre sonunda anapara ve faiziyle geri ödenmek üzere alınırlar. Bu borçlar, alındıkları dönemde ülkeye döviz girişi sağladığı için ekonomi üzerinde önce olumlu etkiye neden olurken daha sonraki dönemde anapara ve faiz ödemelerinin yapılması esnasında, ülkeden döviz çıkışı söz konusu olacağından olumsuz etkiye neden olacaktır. Bir başka deyişle, dış borçlar yabancı piyasalardan döviz olarak alındığında, gerek alınmaları gerekse geri ödenmeleri sürecinde cari işlemler dengesi üzerinde farklı etkilerde bulunmaktadır (Ulusoy, 2013:58). Dış borçlar, gelişmiş ülkelere az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere doğru bir sermaye transferi olarak değerlendirilebilir. Gelişmekte olan ülkeler, ekonomilerinde sermaye birikimini fazlalaştırmak için gelişmiş olan ülkelere borç isteyebilmektedirler (Şeker, 2006:75-76).

Dış borçlanma, iç borçlanmada bulunmayan bir özelliğe sahiptir. İç borçlanmayla ülkenin kullanabileceği kaynakların toplam miktarını arttırmak mümkün değildir. Dış borçlanma, yurt içi kaynaklara ek yeni kaynaklar getirir. Böylece var olan kaynakları arttırarak, iktisadi kalkınma çabalarının başarıya ulaşmasına katkıda bulunur. Ayrıca döviz darboğazı olan ülkeler de, bu durumdan kurtulmak amacıyla da dış borçlanmaya başvurabilirler (Karluk, 2002:146).

Gelişmekte olan ülkeler, kalkınmalarını finanse edebilme aşamasında sorunlar yaşamaktadırlar. Finanse etmekte eğer ülke içi kuruluşlara başvurulacaksa bankalar, reel sektörden veya çeşitli finansal kuruluşlardan borç sağlanmaktadır. Ancak devletin ihtiyaç duyduğu gelir ve tasarruf gereksiniminin yurt içi kaynaklardan karşılanamaması durumunda veya yurt içi kaynaklardan borçlanması halinde, ekonomik dengede bozulmaların meydana gelebilecek olması nedeniyle dış borçlanma yoluna gidilmesi zorunluluğunu doğurmaktadır (Tutar vd., 2002:312).

Gelişmekte olan ülkeler, mal ve hizmet üretimini arttırma amacı ve tüketim malları talebindeki artışların ortaya çıkardığı yüksek bir hayat seviyesinin özlemi içindedir. Sermaye birikimini arttırmak amacıyla orman ve tarım ürünleri üretimi ile madenlerin işletilmesi için doğal varlıklar üzerine baskı uygulamayı yoğunlaştıran daha

çok kaynağa ve yatırıma ihtiyaç duymaktadır (Eker ve Meriç, 1999:247). Bu kaynakları ve yatırımları karşılamada iç kaynakların ve ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımlarının yetersiz olduğu durumlarda bu ülkeler dış borca başvurumaktadırlar.

1.3.3. Dış Yardımlar

Dış yardım, bir ülke veya uluslararası kuruluşun az gelişmiş bir ülkeye hibe veya tavizli kredi¹ şeklinde aktardığı kaynaklar olarak tanımlanabilir (DPT, 1998:2). Geniş anlamda dış yardımlar, ödeme koşulları uygun olan kredilerin yanı sıra özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümesi için dış finansman ihtiyacını gidermek üzere verilen değişik koşul ve biçimlerdeki kredilerin tümüdür (Eker ve Meriç, 1999:84). Ülkeye döviz girişine katkıda bulunan dış yardımlar; ikili, çok taraflı kalkınma yardımı ve sivil toplum örgütleri tarafından sağlanan özel desteklerdir (Todaro ve Smith, 2003:647). Burada ikili yardımlar, devletten devlete yapılan yardımlardır. Çok taraflı kalkınma yardımları ise, Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu, Birleşmiş Milletler, Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası, İslam Kalkınma Bankası, Avrupa Yatırım Bankası, Asya Kalkınma Bankası gibi çeşitli uluslararası kuruluşların bir araya gelerek yaptığı yardımlardır.

Ülkeler arasındaki gelişmişlik düzeyleri, daha fazla gelişmiş ülkelerin, daha az gelişmiş ülkelere yardımda bulunması sonucunu ortaya çıkarmıştır. Dış yardımda bulunan ülkeler, genellikle, sanayisi gelişmiş; dış yardımı alan ülkeler de genellikle az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerdir (DPT, 1998:2). Gelişmekte olan ülkelerin iktisadi kalkınmasına engel olan faktörlerden biri, bu ülkedeki yatırım fonlarının azlığıdır. Bir ekonomide kalkınmayı gerçekleştirebilmek, milli gelirin belirli bir bölümünün yatırımlara yöneltmesiyle doğru orantılıdır. Gelişmekte olan ülkelere yatırımlara aktarılacak mevcut fonların miktarı, iktisadi kalkınmanın finansmanı için yetersiz kalmaktadır. Bu ülkelerdeki yurt içi tasarrufların düşük olması, hedeflenen ölçüde bir büyüme haddinin gerçekleşmesine imkân tanımamaktadır. Bu bakımdan, yatırıma aktarılacak fonların miktarını arttırmak gerekecektir. Bu kapsamda fonların miktarını arttırmak için dış yardıma ihtiyaç duyulmaktadır (Erdem, 1996:50).

¹*Tavizli Kredi*: Ticari kredi faizlerinin altında bir faiz oranı ve daha elverişli geri ödeme planı olan kredi (veya tavizli kredi).

Dış yardımların, yardımı yapan ülkeler tarafından herhangi beklenti içinde olmaksızın tamamen iyi niyetli yapılmasının yanı sıra donör ülkeler temelde dış yardımı, ahlaki ve insancıl nedenlerin dışında daha çok kendi siyasi ve ekonomik stratejileri doğrultusunda verirler. Çünkü tarih boyunca donör ülkelerin karşılık beklemeksizin bazı yardımlar yaptığına dair hiçbir kanıt bulunmamaktadır. Bu nedenle donör ülkelerin yardımlarını ekonomik, siyasi ve askeri çıkarları için yaptığını söyleyebiliriz (Todaro ve Smith, 2003:653). Genel olarak dış yardımları, siyasal (politik), ekonomik, tarihi ve kültürel, insancıl ve ahlaki nedenler olarak dört grubu ayırabiliriz;

- **Siyasi (politik) nedenler:** gelişmiş ülkeler, siyasi çıkarlarına uygun düşecek bir biçimde, gelişmekte olan ülkelere ekonomik yardım yapabilirler. Siyasi çıkarlarda amaçlanan, farklı düşünceler olabilir. Örneğin, gelişmiş ülkelerin ekonomik yönden güçsüz durumda olan bir ülkeyi kendi çıkarları doğrultusunda hareket ettirmek veya çıkarlarına ters düşecek bir hareket yapmasını engellemek, olası bir savaş durumunda savaşa kendi saflarında katılmasını sağlamak, o ülkeyi siyasi bakımdan kontrolü altında bulundurmak gibi çeşitli siyasi amaçlar söz konusu olabilir (Erdem, 1996:54).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra Marshall Planı çerçevesinde Amerika Birleşik Devletleri, tahribata uğramış Avrupa ekonomilerinin yeniden ayağa kalkabilmesi için yardım yaparken, aynı zamanda Komünizm dalgasının Avrupa ülkelerinde yayılmasına engel olmaya çalışıyordu. Truman Doktrini ile Türkiye ve Yunanistan'a verilen yardımların temelinde de Sovyetler Birliği'nin Boğazları himayesi altına alarak Akdeniz'e inme olasılığını engelleme amacı yatıyordu (Seyidoğlu, 2007:639-640).

- **Ekonomik nedenler:** gelişmiş olan ülkelerin kalkınmaları için gelişmiş olan ülkeler yardım ederler. Ayrıca dış yardımların, yardımı yapan ülkenin ekonomik çıkarlarına hizmet edecek bir şekilde kullanılması hedeflenebilir. Günümüzde dış yardımlar, genel olarak yardım eden ülkenin ihracatını arttırmasında bir araç olarak kullanılabilir (Seyidoğlu, 2007:640).

Diğer taraftan, gelişmiş ülkeler bakımından ekonomik dengenin sağlanması kadar, sürdürülebilir olması da önemlidir. Tam istihdamın artışının sağlanması, ekonomik durgunluk ve işsizliğin önlenmesi için üretilen ürünlerin satılması önemli bir

unsurdur. Bu açıdan dış yardımlar, gelişmiş ülkelerin üretim yapabilmek için gerekli olan hammadde kaynaklarının bulunması ve ürettikleri ürünlerini satabilecekleri pazarların bulunmasında büyük rol oynar (Erdem vd., 2001:216).

- **Tarihi ve kültürel nedenler:** tarihi ve kültürel bağlar, ülkelerin politik ve ekonomik ilişkilerinde etkili olan faktörlerdir. Çeşitli nedenlerle zaman içerisinde ülkeler arasında, kültür, eğitim, dil ve din beraberlikleri olmuştur. Örneğin İngiltere, Belçika, Fransa, İtalya ve Hollanda gibi sömürgeci ülkeler eski sömürgelerine yardım yapmışlardır. 1950'lerin sonlarında bazı ülkelerde sömürgecilik sona ermesine rağmen sömürülen ülkeler ile sömürgeci ülkelerin tarihi ve kültürel değerleri arasındaki bağ uzun süre devam etmektedir. Sömürgeci ülkelerin, sömürü altına aldığı ülkelere yapmış oldukları yardımların bir nedeni de din, dil ve kültür bağlarını korumak kadar, kendi girişimlerinin o ülkelerde yapmış oldukları yatırımların korunmasıdır (Erdem vd., 2011:216).

- **İnsancıl ve ahlaki nedenler:** gelişmiş ülkeler, az gelişmiş ülkelerde yaşayan insanların sağlık, gıda ve barınma gibi temel ihtiyaçlarının karşılanması için yardımda bulunabilirler. Bu tür yardımların yapılması aynı zamanda ahlaki bir davranış olma özelliği göstermektedir.

Ayrıca, gelişmiş ülkeler ile az gelişmiş ülkelerin yaşam standartları arasında uçurum olması nedeniyle dünya barışını ve sosyal düzeni bozabileceği görüşü, dış yardımların arka planındaki unsurlardan biridir. Bu yardımlarla birlikte demokrasiyi ve insan haklarını geliştirmek, toplumsal huzuru ve adaleti sağlamak, sosyal eşitsizliği gidermek gibi terimler de ön plana çıkarılmıştır (Akçay, 2012:25-26).

Bazı durumlarda az gelişmiş ekonomilere yardım yapılırken, ekonomik kalkınmayı ve büyümeyi gerçekleştirmek için yapısal reformların yapılıp yapılmadığı, ekonomik kalkınmanın belirli bir plan çerçevesinde yürütülüp yürütülmediği, yardım alacak ülke ekonomisinin yatırımları emme gücü, cari işlemler dengesinin açık gösterip göstermediği ve yapılacak yardımın kredi veya hibe şeklinde olmasında az gelişmiş ekonomilerinin ekonomik kalkınma hızına kavuşup kavuşmadığı göz önünde tutulan ölçütler olarak sıralanabilir (Türk, 2001:289).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra Marshall Planı'yla başlatılan dış yardımı, başlangıçta Amerika Birleşik Devletleri yapıyordu. Avrupa ülkelerinin kalkınmaları neticesinde, ekonomik bir güce sahip olmalarından dolayı, dış yardımı bu ülkeler de yapmaya başlamıştır. Dış yardımlar, artık ikili anlaşmalardan çok taraflı anlaşmalara, konsorsiyumlara doğru kayma eğilimi göstermiştir (Türk, 2001:288).

1.3.4. Dış Ticaret Kazançları

Dış ticaret, bir ülkedeki kamu ve reel sektörün başka bir ülkeden mal ve hizmet satın almaları ya da bir başka ülkeye mal ve hizmet satmaları şeklinde tanımlanmaktadır. Bir başka ülkeye mal ve hizmet satımına, ihracat, bir başka ülkeden mal ve hizmet alımına ithalat denir (Gürel, 1995:1). İnsan refahının gelişmesi, ancak elde edilebilen sınırlı üretim kaynaklarından daha fazla ürün sağlamakla olur. Genişlemiş bir üretime ulaşmak ise iyi bir teknoloji, daha geniş sermaye olanakları, üretim faktörlerinin daha verimli kullanılması, yüksek bir istihdam seviyesini mümkün kılacak bir sosyal düzen ve bütün bunların üstünde de serbest bir ekonomik işbirliğinin bulunmasını gerektirmektedir. Ekonomik ihtisaslaşma ve iş bölümü, sosyal hasılanın oluşumunda ve insan refahının geliştirilmesinde, en emin yollardır. Fakat bunlar, dış ticaretin meydana gelmesiyle gerçekleşir (Brainard, 1975:147).

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, ekonomik yapıları neticesinde ticaret ve cari işlemler dengesi devamlı olarak açık verir. Çünkü altın ve döviz rezervleri az; mal ve hizmet üretimleri yok denecek kadar azdır. Olanlarda da çok düşük kapasiteyle çalıştıkları için verimliliği zayıftır. Bu ülkelerin sanayileşmeleri için gerekli makina ve teçhizatı alabilmeleri, üretim hacmini arttırmak, tasarruf etmek ve bir kısım malları ya hammadde olarak ya yarı mamul ya da mamul olarak ihraç etmelerini zorunlu kılmaktadır. Bu yüzden, bu ekonomilerde ancak dış ticaret sayesinde kalkınmanın finansmanında kolaylık sağlanabilir (Özbilen, 1998:334).

Dış ticaret hadleri, bir ülkenin dış ticaretten elde ettiği kazançlarının önemli bir göstergesidir. Belirli bir dönemde ihraç edilen mal ve hizmetler ile ithal edilen mal ve hizmetlerde yaşana değişime bağlı olarak elde edilen kar veya zarar dış ticaret hadlerini ifade eder. Dış ticaret hadleri ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına olan oranı ile hesaplanmaktadır. Ülkelerin dış ticaretten sağladıkları kazançlarının artmasında, dış

ticaret hadlerinin iyileşmesi önemli bir faktördür. Çünkü dış ticaret hadlerindeki meydana gelen iyileşme, cari işlemler dengesinin açıklarının azaldığını gösterirken ticaret hadlerindeki kötüleşme, cari işlemler dengesi açıklarında artışın yükseldiğini gösterir (Oktar ve Dalyancı, 2012:1-2). Dış ticaret hadlerindeki bir artış, yani ihracat gelirlerinin ithalata göre yükselmesi, uluslararası piyasalarda satın alma gücünü artırır. Ticaret hadlerindeki azalma, ihracat gelirlerindeki bir düşmeden kaynaklanıyorsa ülkenin dış piyasalardaki ithalat hacmi veya uluslararası piyasalardaki satın alma gücü azalacağından, ekonomik kalkınmayı yavaşlatıcı etkiler meydana getirir (Serin, 1981:108-109).

Gelişmekte olan ülkeler, çeşitli nedenlerden dolayı, ihracatın geliştirilmesine önem vermektedirler. Bunun nedenlerinden birisi olan geleneksel ürünlerde seyreden aleyhte ticaret hadleri, sinai ürün ihracatının artırılmasıyla azaltılabilecek, bu da iktisadi gelişme açısından negatif etkiler doğuracaktır. İhracatı geliştirmenin bir diğer nedeni de uluslararası piyasada rekabetçi şartların zorlanmasıyla yerli firmaların maliyet, kalite ve pazarlama çabalarının artacak olmasıdır. Dolayısıyla, araştırma-geliştirme faaliyetleri uyarılacak, teknolojik gelişme sağlanabilecektir (Gerni, 1990:2). Ayrıca ihracat, ülkenin en verimli olduğu alanlardaki hasılayı arttırmak, lüzumlu yatırım mallarının satın alınmasında ve kalkınma borçlarının ödenmesinde kullanılacak döviz kazanma fırsatını sağlar (Vries, 1968:185).

1.4. Dış Finansman İhtiyacının Tespiti

Dış finansman ihtiyacının tespitinde değişik yöntemler kullanılmaktadır. Bu yöntemler, ödemeler dengesi açığı, tasarruf açığı, hakim model açığı, ekonominin masnetme kapasitesi ve uyumlaştırılmış yöntemlerdir.

1.4.1. Ödemeler Dengesi Açığı Yöntemi

Ödemeler dengesi, bir ülkede yerleşik kişilerin, başka ülkelerde yerleşik olan kişilerle belirli bir dönem içerisinde yapmış oldukları işlemlerin kayıtlarını elde etmek ve bu kayıtları izlemek amacıyla hazırlanan istatistiksel bir rapordur (Eğilmez, 2014:s.y.). Dış giderlerin, dış gelirlerden fazla olduğu durumda ödemeler dengesi açığı meydana gelir. Diğer bir deyişle bu açık, bir ülkede ithal edilen mal ve hizmetlerin ihraç edilen mal ve hizmetlerden fazla olması durumudur. Ödemeler dengesi açığı

yönteminde, ithalat veya ihracat düzeyleri veya daha gerçek olarak dış gelirler ve dış giderler arasındaki farklar dış finansman ihtiyacını belirlemektedir (Tekin, 1988:22). Dolayısıyla ödemeler dengesi açığını kapatmak için dış finansmana ihtiyaç vardır.

Ödemeler dengesi açığı yöntemi konusunda en temel görüşlerden biri: “*tasarruf ve yatırım açığının olmadığı hallerde dahi ödeme dengesi açığı oluşabilir*” görüşüdür. Tasarruflar, yurt içinde büyük ölçüde sağlansa dahi, bunu yatırıma dönüştürmek için ülke dışından ithal edilecek hammaddeye, teknolojiye ve teknik bilgilere ihtiyaç vardır. Dış gelirler bunların sağlanmasına yetmiyorsa, yurt içi tasarrufların hacmini (ex-post) “*gerçekleşme imkânı olan yatırımlar*” belli eder. Ödeme dengesi açığı karşılığı dış ödeme sağlanabilirse, iç yatırım hacmini gerçek tasarruf hacmine yükseltmek mümkündür (Kayra, 1970:20).

1.4.2. Tasarruf-Yatırım Açığı Yöntemi

Literatürde, kısaca, Harrod-Domar modeli olarak anılan bu metot, en sade haliyle $dY = s/k$ olarak ifade edilir. Modelde kullanılan dY , büyüme hızını; s , ekonominin toplam tasarruf oranını; k ise ekonominin sermaye/hasıla katsayısını ifade etmektedir. Böylece, ekonomide belirli bir büyüme hızı ve sermaye/hasıla katsayısı belirlendiğinde, ekonominin bu büyüme hızını sağlayabilmesi için gerekli tasarruf seviyesi tespit edilebilmektedir (Bal, 1998:3).

Buna göre, belli bir oranda artış hızı sağlamak için bir sermaye/hasıla kat sayısına göre milli hasılanın ne kadarının yatırılması gerektiği hesaplanabilmektedir. Örneğin, %6 oranında bir artış hızını 1.3'lük bir sermaye hasıla kat sayısı ile sağlayabilmek için ($3 \times 6 = 18$) milli gelirin %18'inin yatırımlara ayrılması gerekmektedir. Burada marjinal tasarrufun eğilimi ne kadar fazla olursa, kalkınma da o ölçüde yüksek olmaktadır (Kayra, 1970:21). Yalnız, az gelişmiş ülkelerde tasarruf eğiliminin düşük olduğu bilinen bir durumdur. Yukarıdaki hesaba göre %18 oranında yatırım yapılması gerekince tasarrufun ancak %12 civarında kalması halinde, aradaki fark, yani %6 ihtiyaç olan finansman miktarını tayin etmektedir. Dolayısıyla bu ülkenin milli gelirinin %6'sı oranında dış finansmana ihtiyacı olduğunu göstermektedir (Kayra, 1970:21).

Bir ülkedeki kaynakların kamu ve reel sektör arasındaki dağılımını gösteren tasarruf-yatırım dengesi, kamu kesimi ile reel sektör tasarruf-yatırım farklarından oluşmaktadır. Dolayısıyla her iki fark, ekonominin dış finansman ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. Bir ülkede tasarrufların yatırımları karşılamada yetersiz olması durumunda, bir başka deyişle tasarruf-yatırım açığı oluştuğunda dış finansmana başvurulmaktadır (Yılmaz ve Yaraşır, 2009:97).

1.4.3. Hakim Model Açığı Yöntemi

Gelişmekte olan ülkeler, kalkınma sürecinde iki açıyla karşılaşmaktadırlar. Bunlardan ilki tasarruf-yatırım açığı, ikincisi ise ödeme dengesi açığıdır. Bu açıklardan hangisi daha yüksek ise (hakimse) borçlanmanın bu açığın kapanması yönünde yapılması görüşü hakim model açığı yöntemini tanımlamaktadır. Bazı ülkelerde tasarrufların yetersiz olması, bazı ülkelerde ise ithalatın yetersiz olması ekonomik kalkınmayı engellemektedir. Tasarrufların yetersiz olduğu durumlarda, ekonomik kalkınma için gerekli olan yatırımların gerçekleştirilemediği görülür. Bu nedenle bahsedilen iki açıktan hangisi daha yüksek ise dış kaynakların o alana aktarılması, ekonomik kalkınmayı hızlandıracaktır (Ulusoy, 1992:23).

Yatırım-tasarruf açığının, bazı gelişmiş ülkelerde, ithalat dengesi açığından daha düşük olduğu görülmektedir. Yatırım için gerekli sermaye birikiminin sağlanabilmesi durumunda dahi, bunların yatırım haline dönüştürülmesi için gereken malların ve teknolojinin eksikliği arada tek bir farkın meydana gelmesine yol açmaktadır. Bu ülkelerde, cari işlemler dengesi açığı büyüktür ve ithalatın sonsuz bir esnekliği olması bakımından bunu doğal karşılamak gerekmektedir. Bu bakımdan hakim (dominant) açık metodu, az gelişmiş ülkelere yapılacak finansmanlar yönünden daha avantajlı bir model olarak görünmektedir. Bunun temel nedeni, herhangi bir zaman diliminde bir ülkenin sermaye-tasarruf açığı zorluğu ve diğer bir zamanda da dış borç geri ödeme zorluğu karşısında kalabilmesidir (Kayra, 1970:22).

1.4.4. Ekonominin Massetme Kapasitesi Yöntemi

Bu yöntem diğer yöntemlerden farklı olarak ekonomilerin verimli kullanabilme imkanları altında, ne kadar dış finansman kullanabileceğini göz önüne almaktadır. Bu model için kalkınma hızı, bir hedef değil sonuç olmalıdır. Dış finansmanları massetme

kapasitesi, dışardan sağlanan finansmanın katkısı göz önünde bulundurularak bunun kullanım süreci esnasında giderek azalacağı ve belirli bir miktardan sonra ise negatif hale geleceği düşünülerek bir sınır belirlenmesi gerektiği üzerine odaklanmaktadır (Bal, 1998:4).

Massetme kapasitesi yöntemi, eski tecrübelerle dayanılarak hesaplanmakta ve gelişme yaşanırken sermayenin yarattığı ek kaynakların, net verimliliğin düştüğü andan itibaren sermaye akımının finansmanını devam ettirmenin yararlı olmaktan çıktığı ve bu durumda gereksiz harcamalar karşısında kalındığı düşünülmektedir (Kayra, 1970:22). Ayrıca bu yöntem, ekonomik kalkınmanın ulaşılabilecek belli bir hedefe değil, gelişme halindeki ülkelerin ekonomik anlamdaki verimliliklerinin en yüksek noktasının ne olabileceği ve buna bağlı olarak kullanılacak sermaye oranının, ne olması gerektiği görüşüne dayanmaktadır (Tekin, 1988:28). Tasarruf ve yatırımların artırılması, ülkenin yatırımları massetme kapasitesine bağlıdır. Massetme kapasitesi, ülkede mevcut olan sermayeyi verimli kullanabilme kabiliyetiyle ilgilidir. Massetme kapasitesini belirleyen etkenleri aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz (Evgin, 1996:18);

- Ülkenin doğal kaynaklarına ilişkin bilgilerin varlığı,
- İdari ve teknik işgücünün varlığı ile bu gücün kullanılma ve yer değiştirme derecesi,
- Milli ekonominin dış finansmana olan tepki derecesi,
- Siyasi kadronun yeterliliği.

1.4.5. Uyumlaştırılmış Yöntem

Bütün bu metotların dışında, bunların her birinin sağladığı matematik sonuçlara göre uyumlaştırılmış ve kaynaşmış modeller üzerinde durulmaktadır. Örneğin, Amerikan Yardım Teşkilatı'nın yaptığı hesaplarda, gerek cari işlemler dengesi gerekse tasarruf-yatırım açığı ve ekonominin kalkınma gücü bakımından yapılan hesapların uyumlaştırılmış biçimlerine göre sonuçlar çıkarılmaktadır (Tekin, 1988:32).

2. DIŞ FİNANSMAN KULLANIMINI BELİRLEYEN FAKTÖRLER VE DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARININ EKONOMİK BÜYÜME VE KALKINMA ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Ekonomik büyüme ve kalkınma, ülkelerin ekonomik politikalarının temel taşlarından biri ve insanların yaşam koşullarını yükseltmenin tek yoludur. Bu yükselmenin sürdürülebilmesi için emek, sermaye, doğal kaynaklar ve teknolojik gelişmeye ihtiyaç duyulmaktadır. İhtiyaç duyulan bu unsurların etkin şekilde kullanılmasıyla üretim artışı sağlanarak refah seviyesinin artması meydana gelmektedir (Çelik, 2013:35).

Dış finansman kaynakları, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyüme ve kalkınmalarını gerçekleştirmede başvurduğu bir argümandır. Bu ülkeler dış finansman kaynaklarını kullanırken, ekonomiye yapacağı olumlu veya olumsuz etkileri göz önüne alırlar. Bu bölümde ekonomik büyüme ve kalkınmanın göstergeleri ile modelleri, dış finansman kullanımını belirleyen faktörler ve dış finansmanın ekonomik büyüme ve kalkınma üzerine etkisi incelenecektir.

2.1. Ekonomik Büyüme ve Kalkınmanın Göstergeleri

Ülkelerin ekonomik büyüme ve kalkınma için, sahip oldukları kaynaklar önem arz etmektedir. Gelişmekte olan ülkeler sahip oldukları kaynaklarla, büyüme ve kalkınma hamlesini tam anlamıyla gerçekleştirememektedir. Bunun temel nedeni olarak ekonomi, siyasal, nüfus, işgücü, eğitim, sağlık alanlardaki farklılıklar gösterilmektedir (Kubar, 2016:67). Bu bölümde ekonomik büyüme ve kalkınma göstergeleri olan kişi başına düşen gelir düzeyi, nüfus ve işgücü, beşeri ve fiziki sermaye başlıkları incelenecektir.

2.1.1. Kişi Başına Düşen Gelir Düzeyi

Ülkelerin ekonomik büyüme ve kalkınma seviyelerinin belirlenmesinde en sık başvurulan ölçüt, kişi başına düşen gelir oranıdır. Kişi başına düşen gelir oranı ülkelerin refah seviyelerini ifade eden bir kavramdır. Kişi başına düşen gelir bir ülkede belirli bir dönemde GSYH'nın toplam nüfusuna bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Küreselleşmeyle birlikte ekonomik ve sosyo-kültürel farkların giderek açıldığı ülkelerde, kişi başına düşen gelir düzeyi yetersizdir. Bu yetersizliğin nedenlerinden birisi, ekonomik kalkınma

oranının düşük olmasından dolayı ortaya çıkan gelir adaletsizliğidir. Bu durumu aşmaya çalışan ülkeler, ekonomik büyüme ve kalkınma politikalarıyla kişi başına düşen geliri artırma yoluna gitmektedirler (Ay, 2018:373). Bu bağlamda gelir seviyesi yüksek ve adil olan ülkelerin, kalkınmışlık seviyesi yüksekken, gelir seviyesi düşük ve adil olmayan ülkelerin kalkınmışlık seviyesi düşüktür.

Bununla birlikte, günümüzde ekonomik büyüme ve kalkınma düzeyinin belirlenmesinde sadece kişi başına düşen gelir seviyesini baz almak yeterli olmamaktadır. Gelir seviyesi yüksek olan bazı ülkelerde gelir adaletsizliği varken, sosyal ve kültürel alanlarda da yeterince gelişme kaydedemediği anlaşılmaktadır. Bu nedenle ekonomik kalkınma ve büyümenin belirleyicileri olarak kişi başına düşen gelir düzeyinin yanında, nüfus ve işgücü, beşeri ve fiziki sermaye gibi kavramlarında incelenmesi doğru olacaktır.

2.1.2. Nüfus ve İşgücü

Gelişmekte olan ülkeler, ekonomik büyüme ve kalkınmayı sürdürülebilir bir hale getirme sürecinde çeşitli sorunlar ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu sorunlardan birisi de nüfus ve işgücünün etkin kullanılamamasından kaynaklanmaktadır. Nüfus artış oranı yüksek olan ülkelerde, kaynaklar tam ve etkin bir şekilde kullanılabilirse piyasada üretilen mal ve hizmetlere talep fazla olacağından ekonomik kalkınma hızlı gerçekleşecektir. Ancak kaynakların tam ve etkin kullanılmadığı ülkelerde bu durumun tam tersi ortaya çıkacaktır (Gürlük, 2010:93).

Bir ülkede nüfus içerisindeki işgücünün büyüklüğünde meydana gelen değişiklikler, o ülkede milli gelir artış oranlarında değişimleri beraberinde getirmektedir. Nüfusun yaş ortalaması, eğitim düzeyi ve sağlık koşulları ekonomik büyüme için önem arz etmektedir. Mal ve hizmet üretimi arttırılmak isteniyorsa, istihdam edilen nüfusun eğitilmiş ve sağlıklı iş kollarının gerektirdiği nitelikleri taşıması gerekmektedir (Ağayev ve Yamak, 2009:184).

2.1.3. Fiziki Sermaye

Ekonomik büyüme ve kalkınmanın temel faktörlerinden birisi olan sermaye, birikimi bir ekonomin belirli bir zamanda kaynaklarını kullanarak üretebileceği mal ve

hizmetlerin toplamını ifade eder. Bir ülkenin ürettiği mal ve hizmetlerin bir kısmını harcayıp, bir kısmını tasarruf etmesi de sermaye birikimi anlamına gelmektedir. Makine, hammadde ve diğer kaynakların birikimi, fiziki sermaye stokunu oluşturmaktadır. Bu fiziki sermaye stokuna belirli bir zaman diliminde yapılan eklemeler yatırım olarak adlandırılır. Bu yatırımlarla beraber ekonomik büyüme ve kalkınma sürdürülebilir bir hale gelmektedir (Kibritçioğlu, 1998:207).

Bir ekonomide yeterli işgücüne karşılık fiziki sermayenin az olması, işgücünün üretken olmasına engel teşkil etmektedir. Bu nedenle fiziki sermaye, büyüme yolunda ilerleyen bir ekonomin en temel yapı taşlarından birisini oluşturmaktadır. Sermaye birikimindeki yetersizlik, mevcut kaynakların sermayeyi arttıracak yatırımlara aktarılmasıyla mümkündür. Başka bir deyişle tüketimin kısılarak daha fazla kaynağın yatırımlara yönlendirilmesi gerekmektedir (Çelik, 2013:35).

2.1.4. Beşeri Sermaye

Beşeri sermaye, üretim sürecine katılan işgücüne ait olan ve bu süreçte etkin kullanılmasını sağlayan bilgi, beceri ve tecrübe gibi olumlu değerlerin bütünü olarak adlandırılmaktadır. Bu değerler, teknolojinin gelişmesine katkı sağlayarak, etkin kullanılmasına olanak sağlar. Böylelikle hızla gelişen teknoloji, üretimi arttırarak ekonominin gelişmesini sürdürülebilir bir hale getirir (Eser ve Gökmen, 2009:42).

Beşeri sermayenin mikro etkileri, birey, aile ve şirketler üzerinde görülür. Bu mikro etkiler daha sonra ülkenin makroekonomik yapısına etki eder. Eğitime yapılan yatırımlar neticesinde, kişi başına düşen gelirden artış meydana gelir. Bu durum aile ve firmalar üzerinde pozitif etki yapar. Bunun yanında teknoloji, tarım ve üretim alanlarında bölgesel kalkınma farklılıklarını azaltır (Yumuşak ve Bilen, 2000:82).

Ekonomik kalkınma, üretimi arttıracak teknolojinin gelişmesi ve elde edilen kaynakların kar getirecek yatırımlarda kullanılmasyla mümkündür. Bunu sağlayan ana faktörlerden birisi, iyi eğitilmiş ve beşeri sermayesi yüksek insan gücünün varlığıdır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, küresel alanda yenilikleri takip etmek, teknolojiyi geliştirmek ve birçok alanda rekabet edebilmek amacıyla hem ekonomi hem sosyal alanda eğitime önem vermektedir (Güneş, 2016:479).

Beşeri sermaye harcamalarından birisi de, sağlık harcamalarıdır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yetersiz beslenme, ilaç ve tıbbi malzeme yetersizlikleri nedeniyle sağlık sorunları yaşanmaktadır. Bu sorunlar giderilmeye başlandığında insanların sağlık düzeylerinin iyileştiği, bunun da işgücü verimliliğini arttırdığı ifade edilmektedir. Gelecek nesillerin sağlıklı olması ve nitelikli işgücü piyasasında yer alması ekonomik büyüme ve kalkınmayı gerçekleştirmeye büyük katkı sağlayacaktır (Aslan vd., 2016:288).

2.2. Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Modelleri

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin sahip oldukları hammadde kaynaklarını etkin bir şekilde kullanarak ekonomik büyüme ve kalkınmayı gerçekleştirmek için ekonomistlerin ortaya koyduğu görüşler büyüme modellerinin temel dayanağı olmuştur. 1950’li ve 1960’lı yıllarda bu görüşler yaygınlaşmaya başlamış, ekonomik gelişmenin kısa vadede nasıl gerçekleştirileceği, sanayi, eğitim, dış ticaret ve tarım politikalarında yapılan hataların giderilmesinde kullanılacak yöntemler cevap aranılan konular olmuştur (Berber, 2006:295-296). Ekonomik büyüme ve kalkınma üzerine geçmişten günümüze içinde bulunulan çağın gereksinimleri baz alınarak çeşitli büyüme modelleri ortaya çıkmıştır Bu bölümde Adam Smith, David Ricardo, Malthus ve Schumpeter savunduğu klasik büyüme modeli ile modern büyüme modelleri olan Keynes, Neoklasik ve İçsel büyüme modelleri incelenmektedir.

2.2.1. Klasik Büyüme Modeli

Klasik büyüme modeline göre, ekonomik büyümenin sürdürülebilir hale getirilmesi sermaye birikimi, makineleşme ve iş bölümüne bağlıdır. Bu durumda ekonomik büyüme, teknolojik gelişmeyle artan üretimin sonucudur. Ekonomide gelir seviyesi arttıkça, tasarruflar artmakta ve buna bağlı olarak yatırımlar da artmaktadır. Tam rekabet piyasası koşulları altında sermaye, daha verimli yatırımlara yönlendirilecek maliyetlerin azalmasına ve karlılığın artmasına neden olmaktadır. Karlılığın artması sonucunda ekonomik büyüme oranı da artacaktır (İncekara ve Tatoğlu, 2008:22-23).

Adam Smith “*Ulusların Zenginliği*” adlı kitabında, ekonomik büyümeyle ilgili bir model ortaya koymuştur. Smith’e göre, ekonomik büyümenin belirleyicileri olarak;

sermaye, emek, uzmanlaşma, dış ticaret, nüfus ve işgücü ile fiyat mekanizmasını göstermiştir. Ona göre ekonomik büyüme, süreklilik arz eden bir durum olmamakla beraber belirli bir düzeyden sonra durgunluğun ortaya çıkacağını belirtmiştir. Fakat ortaya çıkan bu durgunluğun olumsuzluk doğurmadığını savunmuştur (Üzümcü, 2012:100).

David Ricardo “*Politik İktisadın ve Vergilendirmelerin Temel Prensipleri*” adlı eserinde, büyüme modelini ortaya koymuştur. Ricardo’ya göre nüfusta meydana gelen artış, tarımsal ürün talebini arttırırken, ekilen verimli toprakların yanı sıra verimsiz toprakların da ekileceği ve bu nedenle ücretlerin düşeceğini belirtmiştir. Bu durumda rant ve ücret, artarken; kar seviyesi, düşecektir. Büyümeyi belirleyen temel faktör ise ücret ve kar arasındaki ilişkidir. Ücretler düşük, karlar yüksek ise büyüme artacaktır. Fakat kar seviyelerinde azalma olması durumunda, yatırımlar yavaşlayacak ve ekonomik durgunluk yaşanacaktır (Mert, 2017:138-139).

Maltus, 1789 yılından yayınladığı “*Nüfus İlkeleri Üzerine Bir Deneme*” adlı eserinde, nüfus teorisini ortaya koymuştur. Maltus’a göre nüfus artışının yüksek boyutlara ulaşması, gıda maddelerinin azalması sonucunu doğuracaktır. Böylelikle nüfus artışının, yoksulluğu artıracığını, böylelikle artan yoksulluğun zengin toprak sahiplerine finansal yük getirdiğini savunmuştur (Kula, 1998:s.y.)

Joseph A. Schumpeter, klasik modelden etkilenen iktisadi düşünürlerdendir. Schumpeter, ekonomide girişimci ve yenilikler üzerinde durmaktadır. Ekonomik sistem, sürekli değişim ve gelişim içerisinde olup, ekonomik büyümenin gelişip sürdürülebilir olması teknolojik yeniliklere bağlıdır. Teknolojik yenilikler, ilk önce sistemde ekonomik büyümeyi hızlandıracak, ardından duraklama yaşanacaktır. Ancak oluşan bu durgunluğu azaltma da yenilikler, tekrar kendini gösterecektir (Taban, 2011:5).

2.2.2. Keynes Büyüme Modeli

1929 yılında ekonomide ortaya çıkan büyük buhranla birlikte klasik büyüme modeli eleştirilmeye başlanmıştır. Tam bu noktada John Maynard Keynes’in büyüme modeli, rağbet görmeye başlamıştır. Keynes’in 1936 yılında yayınladığı “*İstihdam,*

Para ve Faizin Genel Teorisi” adlı eseri, ekonomik politikaların temel dayanağını oluşturmaya başlamış ve bu eser ‘Keynesçi Devrim’ olarak adlandırılmıştır.

Keynes, ekonomide istihdam yetersizliğinin olduğunu, bu durumun ancak toplam talebin artırılarak giderilebileceğini ve böylelikle ekonomik durgunluktan çıkılacağını belirtmiştir. Toplam talebin artırılması sonucunda yatırım harcamalarının artacağını, böylelikle ekonomide büyümenin sağlanacağını ifade etmiştir. Ekonomide sağlanan büyümeyle tam istihdamın gerçekleştirilebilecektir. Ekonomi politikasının temel amacının ekonominin durgunluktan çıkıp büyümesi değil, işsizliğin azaltılmasıdır (Yılmaz, 2005:66).

Keynes büyüme modeline göre, ekonomide denk bütçe olması zorunlu değildir. Ekonominin durgun olduğu dönemde açık bütçe politikalarının başarıyla uygulanması, ekonomik büyüme ve kalkınmaya olumlu etki yaparken, iç ve dış kaynaklarla gerçekleştirilmesi zor olan büyük yatırımlar finanse edilebilmektedir. Yapılan verimli yatırımlar, milli gelir seviyesini artırarak, dış finansman ödemelerinde kolaylık sağlamaktadır (Şeker, 2006:78). Öte yandan Keynesyen görüşe göre bütçe açığı veren ülkeler, bu açıkların artması nedeniyle ülkedeki tasarrufların azalmasına neden olarak, gerekli yatırımların yapılması için dış finansman kullanımını zorunlu kılacaktır. Dış finansman yoluyla elde edilen gelirler, ödemeler dengesini bozarak açık vermesine ve yatırımların azalmasına neden olacaktır (Bağcı, 2001:27).

Keynes iktisadi görüş, gelişmekte olan ekonomik büyüme ve kalkınmayı sürdürülebilir hale getirmelerinde yurtiçi tasarruflarının yetersizliğinden dolayı dış borçlanma yoluna gitmeleri gerektiğini ve bu sayede büyüme ve kalkınmayı sağlayabileceklerini belirtmişlerdir. Alınan dış borçlarının yükü gelecek nesilleri etkilemeyeceğini, bunun nedeni olarak da alınan borçların verimli bir şekilde kullanılmasıyla gelecek nesillerin daha iyi şartlarda yaşamasına olanak sağlayacaktır. Daha iyi şartlarda yaşamının bedeli de faiz miktarı kadar ek yük taşıyacaktır (Tural, 1992:26).

1945 ile 1970’li yılların sonuna kadar dünyada birçok ülke ekonomi politikalarını temelini Keynes modeline dayandırmıştır. Bu nedenle ekonomide devletin müdahalesi ve makro politikalar geçerli olmuştur. Ekonomik büyüme ve kalkınmanın

sürdürülebilir bir hale getirilmesi amacıyla yüksek istihdam ve yüksek alım gücü sağlanmaya çalışılmıştır (Koray, 2005:216)

2.2.3. Neoklasik Büyüme Modeli

Slow ve Swan tarafından 1956 yılında geliştirilen Neoklasik büyüme modeli, teknolojik gelişme ve nüfusta meydana gelen artışın, sermaye birikimi, yatırım ve ekonomik büyümeyi hangi yönde etkilediğini inceler. Bu model ilk önce Solow modeli olarak isimlendirilirken, daha sonraki dönemde Solow ve Swan'ın ayrı ayrı geliştirdiği ancak birbirine benzeyen modeller nedeniyle Solow-Swan modeli olarak da adlandırılmaktadır (Kaya Kıraçlar, 2005:21).

Bu modelin temel varsayımları; sermaye ve işgücü arasında değişimin olabilmesi, kapalı bir ekonomi, rekabetçi piyasalar, üretim faktörlerinin marjinal maliyetleriyle fiyatlandırılması, rasyonel davranan bireyler ve azalan verimler kanunu olarak sayılabilir. Modelde nüfus ve teknolojik gelişmeler, dışsal olarak varsayılmakta ve beşeri sermayede meydana gelen verimlilik veya üretkenlik alanlarındaki değişimler dikkate alınmamaktadır (Umutlu vd., 2011:353).

Neoklasik büyüme modeli, sermaye birikiminin ekonomik büyümeye geçiş döneminde katkı sağladığını ve sermaye birikiminin büyüme üzerindeki etkisinin az olduğunu ileri sürmektedir. Bunun yanında teknolojik gelişmenin büyüme üzerinde etkili olduğu varsayımına dayanır. Dışsal bir olgu olarak kabul gören teknolojik gelişme, ekonomik büyüme ve gelir arttırmada önemlidir (Öcal, 2007: 406). Model, teknolojik gelişmeyi etkileyen unsurları, bilginin niteliğini ve ar-ge süreçlerini ortaya koymada yetersiz kalmıştır. Bu yetersizliği gidermek için, teknolojiyi piyasada var olan firmalar tarafından üretilen, üretimi maliyetli olan ve bu nedenle korunması önem arz eden bir kaynak olarak değerlendiren içsel büyüme modelleri 1980'li yılların başından itibaren ekonomi içerisinde yer almaya başlamıştır (Tuncel, 2009:6).

Azalan verimler kanununun işlendiği bu modelde, ekonomik büyümeyi belirleyen temel faktörler, teknolojik gelişmeler ve nüfus artış hızıdır. İç tasarruf oranı yüksek olan ülke ile iç tasarruf oranı az olan ülkeye göre durağan durumda daha sermaye yoğun olacaktır. Fakat durağan durumda tasarruf oranında meydana gelen artış, ekonomik büyümeye etki etmemektedir. Ekonomik büyümenin uzun dönemde dışsal teknolojik

gelişmelerle belirlenmesi, yine uzun dönemde ülkeler arasındaki gelir farklarının azalacağı anlamı taşımaktadır (Kar, 2003:148).

2.2.4. İçsel Büyüme Modeli

Temellerini Robert Lucas ve Paul Romer'in çalışmalarının oluşturduğu içsel büyüme modeli, büyüme modellerinde ikinci dönem olarak kabul görmektedir. Neoklasik büyüme modelinde, dışsallık olarak görülen teknolojik gelişme, bu modelde içselleştirilmiştir. Tarihi, kültürel, sosyolojik nedenler, beşeri sermaye, sağlık, eğitim, teknolojik alt yapı, inovasyon, modelin belirleyici unsurları olmuştur (Kar ve Ağır, 2003:4, Kibritçioğlu, 1998:11). Modelde ekonomik büyümenin itici gücü olarak beşeri sermaye ve nüfus artışı, ekonomi içerisinde belirli güçlerin yönlendirdiği girişimci kararlar ve büyüme sürecinde kamunun payının bağımsız bir değişken olduğu üç grupta incelenmektedir (Ercan, 2000:135).

İçsel büyüme modeline göre, uzun dönemde ekonomik büyüme oranı araştırmacı sayısı ve bilgi üretimi argümanları tarafından belirlenmektedir. Ekonomik büyümenin sürdürülebilmesi bilgi üretimin sürekliliğini bağlamaktadır. Bu kapsamda bilgi tamamen yerli kaynaklarla üretilmektedir. Dışa açılımın sağlanması ve eğitim, sağlık gibi beşeri sermayesi gelişmiş ülkelerle ekonomik bütünleşmenin sağlanması durumunda, ekonomik büyümenin pozitif yönde etkileneceği belirtilmiştir (Şentürk, 2007:98).

Teknolojinin gelişmişlik düzeyi, içsel büyüme modelinin kaynağını oluşturmaktadır. Teknolojik gelişme, sermayede artış sağlayarak yüksek seviyede yatırımlar yapılmasına olanak sağlar. Bu sayede iç tasarruflarda meydana gelen artışla beraber doğrudan verimliliğin artmasına neden olmaktadır. Bu model, ekonomik büyümeyi açıklarken teknolojik gelişmenin yanı sıra, alt yapı ve beşeri sermayeyi de göz önüne almaktadır (Özsağır, 2008:340).

İçsel büyüme modelinde nüfus artışı ile beşeri sermaye birikimi arasındaki ilişki de temel varsayımlardan birisidir. Bu varsayıma göre, nüfus ile beşeri sermaye arttığında buna bağlı olarak gelirde artacaktır. Nüfus oranı, fiyatlar genel seviyesi ile gelir düzeyine bağlı olarak değişebilir. Beşeri sermaye açısından gelişmiş ülkelerde insana yapılan yatırımın getirisi, çocuk sahibi olmanın getirisinde daha fazladır. Anca az gelişmiş ülkelerde bunun tam tersi söz konusu olmaktadır (Ercan, 2000:131).

2.3. Dış Finansman Kullanımını Belirleyen Faktörler

Gelişmekte olan ülkelerde dış finansman ihtiyacının kullanımını belirleyen çeşitli faktörler bulunmaktadır. Bunları; dış borç ödeme rasyolarını belirleyen toplam dış borcun gayrisafi milli hasılaya ve ihracata oranı, toplam dış borç servisinin ihracata oranı, faiz servisinin ihracata oranı, uluslararası rezervlerin toplam dış borca oranı, dış kaynak ihtiyaç rasyosu ve toplam döviz gelirlerinin toplam dış borçlara oranı şeklinde sıralayabiliriz. Ayrıca uluslararası derecelendirme kuruluşlarının verdiği kredi notları da dış finansman ihtiyacının kullanımı belirleyen diğer bir faktördür.

2.3.1. Dış Borç Ödeme Rasyoları

Dış borç ödeme rasyo analizleri, ülkelerin dış borçların yapısında meydana gelen değişimlerin incelenmesinde ve borç servisi kapasitelerinin ölçümünde önemli birer argümandır. Bu rasyolar, bir ülkede dış borçların ekonomik etkilerini ve dış borç ödeme riskini göstermede yardımcı olmaktadır. Dış borç ödeme rasyo oranlarındaki değerlere göre ülkenin borçluluk yapısı analiz edilerek borçluluk sınırı belirlenmekte ve risk unsuru taşıyıp taşımadığı görülmektedir (Ülgen, 2005b:306).

Bir devletin dış borçlanma politikası değerlendirilirken, en gerçekçi yöntem olan dış borçluluk rasyolarından yararlanılmaktadır. Dış borç görünümünün kapsamlı bir şekilde ortaya konulması ancak bu rasyoların hepsinin birlikte alınmasıyla mümkündür. Dış borçluluk rasyoları, dış borçlanma konusunda geleceğe yönelik tahminler için de yeterli düzeyde bilgi edinimi sağlamaktadır (Adıyaman, 2006:31). Dış borçlanma rasyolarında; ihracat gelirlerinin dış borç servisini karşılayabilecek döviz rezervi sağlama mecrasında, dış borç yükünün ve ülkenin gelir düzeyini gösteren Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH)'nın döviz cinsinden ifade edilen değerleri ele alınarak analizler yapılmaktadır (Çalışkan, 2001:79).

Gelişmekte olan ülkelerde dış borç stokunun yüksek boyutlara varması, dikkatlerin birtakım rasyo analizleri (dış borç göstergeleri) üzerinde toplanmasına neden olmuştur. Gerek borç alan ülkeler, gerekse borç veren ülkeler tarafından çeşitli dış borç rasyoları kullanılmaya başlanmıştır. Bu rasyolar, borç veren ülke açısından borç verilecek ülkenin dış borç geri ödeyebilme kapasitesini, güvenilirliği ve borç vermede şart koşulan yapısal düzenlemelerin yapılabilirliğini görebilmek bakımından önem arz

etmektedir (Derdiyok, 1988:34-35). Asya Krizi'nden sonra ekonomik krizlerin etkisinin azaltılması ve olası bir ekonomik krizin önceden fark edilmesi için erken uyarı sistemi kurulması konusundaki çalışmaların yoğunluk kazanması sebebiyle, dış borç rasyo oranları giderek daha fazla önem kazanmaya başlamıştır (Sarı, 2004:8).

2.3.1.1. Toplam Dış Borç/ Gayri Safi Milli Hâsıla

Bu rasyo, bir ülkenin belirli bir dönem itibariyle dış borç stokunun GSMH'ya oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. Bu rasyo, bir ülkenin kredi verilebilmesinin belirlenmesinde, risk ve borç yükü incelemelerinde genel bir ölçüt olarak kullanılabilir (Erdem, 2012:64). Dünya Bankası ve IMF tarafından bu rasyonun değerlendirilmesinde birtakım sınırlar belirlenmiştir. Belirlenen bu sınıra göre, toplam dış borcun GSMH oranı %30-50 arasında ise ülke orta dereceli borçlu konumunda; %50'nin üzerinde çıkması ise çok borçlu konumunda olduğunu göstermektedir (Adıyaman, 2006:31). Bu oran, ekonominin değerinin, borçlandığı miktara göre ne büyüklükte olduğuna ilişkin bir bilgi vermektedir. Toplam dış borçların GSMH'ye oranının giderek büyümesi, ülkenin borç yükünün giderek arttığını gösterir (Eker ve Meriç, 1999:116).

2.3.1.2. Toplam Dış Borç/İhracat

Bir ülkenin belirli bir dönem itibariyle dış borç stokunun aynı dönemde gerçekleştirilen mal ve hizmet ihracatına oranlanması yoluyla elde edilen değer, ilgili ülkenin borçluluk düzeyini ve dış borç geri ödeme kapasitesini belirlemektedir (Erdem, 2012:64). Bu oran, uzun dönemde ihracat gelirlerinin toplam dış borç stoku üzerindeki etkilerinin ölçülmesinde kullanılan bir araçtır (Söyler, 2001:20). Ayrıca bu oran, ekonominin sağlayabildiği döviz gelirinine göre borçlandığı miktar arasındaki ilişkiyi yansıtır. Bu oranın giderek büyümesi, ülkenin mal ve hizmet ihracatının borçları karşılama gücünün giderek zayıfladığını gösterir (Eker ve Meriç, 1999:116).

Dünya Bankası ve IMF kriterlerine göre, bu oranın %165 ile %275 arasında olması halinde ülke orta derecede borçlu iken %275'i aşması halinde ise çok borçlu olarak kabul görmektedir. Ayrıca, bu oranın yüksek çıkması, borç alan ülkeler açısından olumsuz bir gelişme olurken küçülmesi ise olumlu bir gelişme olarak değerlendirilir (Evgin, 2000:67).

2.3.1.3. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat

Bir ülkenin belirli bir dönem içerisinde yapmış olduğu dış borç anapara ve faiz ödemeleri tutarı, toplam dış borç servisi olarak adlandırılmaktadır. Belirli bir dönemdeki toplam dış borç servisi, aynı dönemdeki ihracat gelirlerine oranlandığında ülkenin ihracat gelirlerinin dış borç anapara ve faiz ödemelerine ne ölçüde yeterli olduğu tespit edilmektedir (Erdem, 2012:64). Bu oran, dış borçlanma da dahil olmak üzere ülke ekonomisinin uluslararası finansman sorunlarının belirlenmesi amacıyla yapılan analizlerde önemli bir kriterdir (Sarı, 2014:10).

Bu oranın büyük değer alması, bir ülkede dış borç servisinin ihracat gelirleriyle karşılanmasında tek başına yeterli olmayacağını ifade etmektedir. Bu durumda borçlu ülkenin, dış borç geri ödemelerini yerine getirebilme gücünün zayıfladığını göstermektedir. Oranın küçük değer alması ise ülkenin cari işlemler dengesi açıklarında bir azalma olduğu ve buna bağlı olarak da ülkenin dış borç ödeme gücünde artış olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Bu oranın %18-30 arasında olması, ülkenin orta derecede borçlu olduğunu gösterirken %30'u aşması durumunda ise çok borçlu olduğunu göstermektedir (Adıyaman, 2006:32).

2.3.1.4. Faiz Servisi/İhracat

Bir ülkenin belirli bir dönem içerisinde gerçekleştirmiş olduğu dış borç faiz ödemelerine, faiz servisi denir. Faiz servisinin aynı dönemdeki ihracat gelirlerine oranlanması suretiyle elde edilen oran, borçlanmanın maliyetinin bulunmasında kullanılabileceği gibi ülkenin borçluluk düzeyinin belirlenmesinde bir kriter olarak da ele alınabilir (Erdem, 2012:65). Bu oranın %12-20 aralığında olması ülkenin orta derecede borçlu, %20'nin üzerinde olması ise çok borçlu olduğunu göstermektedir. Bu oranın yorumlanmasında ayrıca ihracatın artış hızı ve dış borç faiz servisini de göz önünde bulundurmak gerekir (Adıyaman, 2006:33).

Eğer faiz servisinde meydana gelen artış hızı, ihracat artış hızından daha yüksek ise bunun ülke ekonomisi bakımından olumsuz bir gelişme olduğu söylenebilir. Bu duruma; sermaye birikimi ve dış borç kullanımlarının ağırlıklı olarak verimli yatırımlar ve ihracatı arttırıcı faaliyetlerde kullanılmamış olması sebebiyet vermektedir. Başka bir ifadeyle, dış borçlanma yoluyla elde edilen geliri ülkede uzun vadede getirisi yüksek

olan yatırımlarından çok, diğer alanlara (dış borç geri ödemelerine) harcanmış olması veya dış borçlanmalardan elde edilen gelirin ihracatı geliştirme bakımından katkısı nispi olarak dış borçlanmanın maliyetinin altında gerçekleşmiş olabilir (Söyler, 2001:21).

2.3.1.5. Uluslararası Rezervler/Toplam Dış Borç

Dış borç ödemelerinin gerçekleştirildiği her türlü aktife, uluslararası rezerv (international reserves) denilmektedir. Uluslararası rezervlerin içerisine konvertibl döviz, para otoritesinin elinde bulunan uluslararası standarttaki altın, dış borç ödemelerinde kabul gören kısa vadeli resmi ve özel alacak senetleri, tahviller ve bonolar ve IMF bünyesindeki özel çekme hakları (Special Drawing Rights) ve diğer çekme hakları girmektedir. Bu faktörlerin tümü, uluslararası gayri safi rezervleri ifade etmektedir. Uluslararası net rezerv oranlarını tespit etmek için gayri safi uluslararası rezervlerden kısa vadeli dış borçların çıkarılması gerekmektedir (Çalışkan, 2001:81).

Bu rasyo, bir ülkenin sahip olduğu uluslararası rezervlerin toplamının o ülkenin dış borcuna oranıdır. Bu oranın yükselmesi, cari işlemler dengesi açığını kapatmada rezervlerin etkin bir rol oynayabileceğini gösterirken, oranın giderek düşmesi ise rezervlerin giderek azaldığını gösterir (Eker ve Meriç, 1999:118). Uluslararası rezervlerin toplam dış borca oranının büyümesi, ekonomi açısından olumlu bir gelişme iken bu oranın küçülmesi ise ekonomi açısından olumsuz bir gelişmedir. Bu oranda küçülme yıllar itibariyle devam ediyorsa, dış borçlanmaya sınır getirilmelidir (Karluk, 1999:165, Opuş, 2002:189).

2.3.1.6. Dış Kaynak İhtiyaç Rasyosu

Bir ülkenin yatırımlarını gerçekleştirme ve ekonomide var olan açıklarını kapatmada hangi miktarlarda dış kaynak kullandığının temel göstergesi, o ülkenin ödemeler dengesi bilançosu ile cari işlemler dengesi açığının GSYH'ye olan rasyosudur. Bu nedenle rasyoda meydana gelen azalma, ekonomi açısından olumluluk arz etmektedir (Çalışkan, 2001:82). Bu oran, ödemeler dengesinde cari işlemler açıklarının düşmesi ve ihracat gelirlerinin artmasına paralel olarak düşmektedir (Evgin, 2000:70).

$$\text{Dış Kaynak İhtiyaç Rasyosu} = \frac{\text{Ödemeler Dengesi Cari İşlemler Açığı}}{\text{GSYH (veya İhracat Gelirleri)}}$$

Dış kaynak ihtiyaç rasyosunda meydana gelen artış, ülke ekonomisinin yabancı sermayeye olan bağımlılığının artmakta olduğunu gösterirken aynı zamanda, ülkenin uluslararası alanda yaşanan gelişmelerden daha kolay etkilenebileceğini gösterir. Diğer bir ifadeyle oranın yükselmesi, ülke ekonomisinde dış kaynakların payının arttığının, buna bağlı olarak da yurt dışındaki gelişmelerden ülke ekonomisinin daha kolay etkilenebileceğinin bir göstergesidir. Bu rasyonun tek başına değerlendirilmesi, dış borçlarla ilgili az sayıda sonuç elde edilmesine neden olmaktadır. Çünkü rasyo, ülkeye giren yabancı sermaye birleşimindeki değişimleri yakalayamaz. Toplam sermaye girişleri içerisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının oranının büyük olması, dış borç rasyolarını önemli ölçüde etkiler (Derdioyok, 1988:38).

2.3.1.7. Toplam Döviz Gelirleri/Toplam Dış Borçlar

Toplam döviz gelirlerinin, toplam borç stoklarının ne kadarını karşılayabildiğinin bir göstergesidir. Bu oran, ne kadar büyükse döviz gelirleri ile dış borçlar o kadar kolay ödenebilir (Karluk, 1999:165).

2.3.2. Kredi Değerliliği

Kredi derecelendirme, fon arz edenlerin (şirket, devlet gibi) borç niteliğinde ihraç ettikleri menkul kıymetlerin (finansman bonusu, tahvil vb.), anapara ve faizini tam olarak ve süresinde geri ödeme gücüne ne derecede sahip olduklarını göstermek için bağımsız kuruluşlar tarafından yapılan değerlendirme olarak tanımlanmaktadır. Başka bir ifadeyle, fon arz edenler açısından, fon talep edenleri kendi aralarında geri ödeme yeterliliği açısından sınıflandıran sistemin adıdır (Çalışkan, 2002:55). Kredi derecelendirme analizleriyle, geçmişe yönelik verileri ele alarak sürekli bir nitelikte risk faktörünün ölçülmesi amaçlanmaktadır. Bu çalışmalar, fon arz edenlere kolay anlaşılabilir semboller aracılığıyla bilgi sağlamaktadır (Yaslıdağ, 2007:129).

Kredi değerlendirme kuruluşlarının verdiği ülke kredi notu, bir ülkede yatırım ortamının risk seviyesini ifade etmektedir¹. Ülkelere finansman sağlayan kuruluşlar, ülkelerin kredi notuna göre belirlenen faizleri değerlendirmeye almaktadır. Bu kredi değerlendirmeleri, kendi derecelendirme kuruluşlarının verdiği veya vereceği derecelendirme notlarıyla belirlenmektedir (Karagöl ve Mıhçıokur, 2012:16). İyi bir kredi derecelendirmesine sahip olan bir ülke, kolaylıkla dış finansman temin edebileceği gibi dışarıdan yabancı yatırımcının ülkeye akışını da sağlayacaktır (Erkan ve Demircioğlu, 2011:220).

Gelişmekte olan ülkelerin dış finansman kaynakları, geleneksel ve yeni finansman tekniklerinden oluşmaktadır. Bu tekniklerin içerisinde uluslararası kuruluşlar, uluslararası banka kredileri ve diğer birtakım özel kaynaklı finansmanlar bulunmaktadır. 1980’li yıllarda yaşanan kriz döneminde gelişmekte olan ülkeler, finansman imkânlarının büyük bir bölümünden faydalanamamış ve kredibiliteleri hızla düşmüştür. 1980’li yıllardan itibaren ağırlık kazanan liberalizm içerikli politikaların sonucunda serbest piyasa ekonomisi araçlarının önem kazanması, etkisini uluslararası finansmanda da göstermiştir. Günümüzde gelişmekte olan birçok ülke ve finans sektöründe faaliyet gösteren birçok kuruluş, uluslararası piyasalardan borçlanmak suretiyle finansman ihtiyacını karşılamaktadırlar. Banka kredi faizlerindeki istikrarsızlıklar, şirketler arası rekabetler ve sermaye piyasalarındaki diğer gelişmeler, ülkelerin ve şirketlerin finansal yapılarını sağlam bir şekilde yapılandırmasına neden olmuştur. Bu nedenle finans piyasalarından hem menkul kıymet ihracı hem de diğer yöntemlerle borçlanmaların sayısının artmasıyla birlikte yatırımcı yelpazesinin genişlemesi, kredi değerliliğine duyulan ihtiyacı arttırmıştır (Babuşçu ve Hazar 2007:290).

Kamu kesimi ve özel sektör günümüzde uluslararası piyasalardan borçlanma ihtiyacı içerisinde oldukları zaman, alacakları borçların anapara ve faizlerini, süresinde ve eksiksiz bir şekilde ödeyecekleri konusunda borç veren kuruluşların güvenini sağlamak zorundadırlar. Bu güveni sağlayamadıkları takdirde borç kullanımları kolay

¹Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşlarının not uygulamalarında ülke notu ve ülke tavan notu yer almaktadır. Ülke tavan notu bir ülkede faaliyet gösteren özel sermayeli firmaların sahip olduğu en yüksek kredi notunu ifade eder. Örneğin bir firma güçlü bir yapıda olsa bile, kredi notu AAA olamaz. Çünkü bir ülkenin tavan notu BBB- ise bu ülkede faaliyet gösteren bir firmamın en yüksek kredi notu BBB olabilir. Bunun üzerinde bir kredi notu olamaz.

olmamaktadır. Günümüzde giderek artan uluslararası sermaye hareketleri ve borç ilişkileri sonucunda, borç talebinde bulunan kuruluşun kredibilitesini ölçen çeşitli uluslararası kuruluşlar bulunmaktadır (Eker ve Meriç, 1999:114). Bu kuruluşlar ülkelerin kredibilitesini ölçerken bazı kriterleri dikkate alırlar. Bu kriterler şunlardır (Çalışkan, 2002:55-56; Yaslıdağ, 2007:154-155; Eker ve Meriç, 1999:115);

Ülke riski: Bir ülkenin sosyal, siyasal ve ekonomik durumunu tamamıyla ele alarak o ülkenin uluslararası yatırımcılar açısından ne derece güvenli olduğunu kapsamlı bir şekilde ortaya koyan bir risktir.

Politik risk: Ülkenin yönetim biçimi, siyasi partiler, seçim sistemleri ve zamanları, hükümet krizleri, muhalefetin durumu, Merkez Bankası'nın bağımsızlık derecesi, yabancı sermaye alanında yapılan yasal düzenlemeler, etnik ve siyasi gerginlikler, ülkeye uygulanan ekonomik yaptırımlar, savaş tehlikesi, işçi sendikalarının etkinliği politik riski etkileyen unsurlardır.

Ekonomik risk: Kamu kesimi bütçe açıklarının GSMH'ye oranı, ekonomik riskin ölçülmesinde önemli bir unsurdur. Ayrıca dış borç, ödemeler dengesi ve cari işlemler rakamları, ihracat, sermaye akışları, yatırımlar, enflasyon verileri, toplam tasarruflar, rezervler, gelişme ve büyüme hızları, borç oranları, likidite göstergeleri ekonomik riski belirlemede yardımcı olan kriterlerdir.

Dünyada, ulusal, bölgesel ve küresel düzeyde birtakım derecelendirme kuruluşları bulunmaktadır. Bu kuruluşlardan en büyükleri, dünya üzerinde kredi derecelendirme faaliyetinde bulunan Standard&Poor's, Moody's ve Fitch'dir (Yazıcı, t.y.:6). Bu üç derecelendirme kuruluşunun, kendilerine özgü not sistemleri vardır. Bu not sistemleri, aşağıdaki tablo 2.1'de gösterilmektedir. Ekonominin güçlü bir yapıda olduğunu gösteren yüksek derece, 80-100 arası not karşılığında yer alırken, ekonomide olumsuzlukların yaşanabileceğini gösteren orta derece 65-80 arası not karşılığında yer almaktadır. Ekonomide riskin olduğu spekülasyon derecesi 55-65 aralığı notu ifade ederken, ekonomide riskin çok yüksek olduğu taahhütleri karşılamama riskinin yüksek derecesi 0-55 arası notu ifade etmektedir.

Tablo 2.1: Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Not Sistemleri

Derece	Kredi Derecelendirme Kuruluşları			Not Karşılığı	Açıklaması
	Standart And Poors	Moody's	Fitch		
Yüksek Derece	AAA	Aaa	AAA	90-100	Anapara ve faiz ödemelerinde çok güçlü bir yapıyı göstermekle beraber verilebilecek en yüksek notu ifade eder.
	AA	Aa	AA	80-90	Bu derece kaliteli tahvillere verilir. Anapara ve faiz ödemelerinde güçlü bir yapıyı gösterir.
Orta Derece	A	A	A	70-80	Bu not olumsuz ekonomik koşullarda temkinli olunması gerektiğini ifade eder.
	BBB	Baa	BBB	65-70	Bu not anapara ve faiz ödemelerinde uygun bir yapıyı gösterirken, yaşanabilecek ekonomik olumsuzluklarda ödemelerde gecikme yaşanabileceği riskini ifade eder.
Spekülatif Derece	BB	Ba	BB	60-65	Bu not tahvillerin anapara ve faiz ödemelerinde ılımlı bir korumaya sahip olduğunu ifade eder.
	B	B	B	55-60	Bu not anapara ve faiz ödemelerinde riskin fazla olduğunu ifade eder.
Taahhütleri Karşılama Riskinin Çok Yüksek	CCC	Caa	CCC	50-55	Bu not tahvillerin zayıf yapıda olduğunu ve geri ödeme riskinin yüksek olduğunu gösterir.
	CC	Ca	CC	45-50	Bu not geri ödeme riskinin çok yüksek olduğunu ifade eder.
	-	C	-	40-45	Tahvil kalitesine verilen en düşük nottur. Riskin çok yüksek olduğunu gösterir.
	C	-	C	40-45	İhraç edilen tahvillerin geri ödemelerinin yapılamayacağını ifade eden nottur.
	D	-	DDD	40-	Geri ödemelerin imkânsız olduğu gösterir. Verilebilecek en kötü notu ifade etmektedir.
	-	-	DD	40-	Geri ödemelerin imkânsız olduğu gösterir. Verilebilecek en kötü notu ifade etmektedir.
	-	-	D	40-	Geri ödemelerin imkânsız olduğu gösterir. Verilebilecek en kötü notu ifade etmektedir.

Kaynak: Şenol Babuşçu, Adalet Hazar (2007); *SPK Kredi Derecelendirme Uzmanlığı Sınavlarına Hazırlık*, Akademi Consulting& Training, İstanbul, s. 326, Çalışkan, Ö. Veysel (2002); “Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Risk Değerlendirme Kriterleri”, *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 4, Sayı 1, s. 53-66’dan yararlanılarak oluşturulmuştur.

Derecelendirme kuruluşları, değerlendirmelerini her kesimden yatırımcının anlayabileceği basit bir şekilde açıklamak durumundadır. Harfler ile ifade edilen semboller ve bu sembollerin ifade ettiği anlamların arkasında kredi derecelendirme kuruluşların her değerlendirme için yaptığı analizler ve elde ettiği veriler yer alır. Bu

harf notlarıyla beraber yatırımcıların bilgisine sunmak amacıyla kredi notları not izleme kapsamına alındıklarında, yüksek ihtimalle bir not değişikliğinin meydana gelebileceğini ve değişikliğin hangi yönde olabileceğini belirtir. Notun yanına parantez içerisinde yazılan görünüm ise, notun 1-2 yıl içerisinde tahmini değişme yönünü belirtirken, bu görünüm pozitif, gelişen, durağan ve negatif şeklinde olabilir (Karagöl ve Mihçioğur, 2012:15).

2.4. Dış Finansman Kaynaklarının Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkileri

Gelişmekte olan ülkelerde dış finansman kullanımı; sermaye birikimini, istihdamı ve milli geliri artırır. Ayrıca ödemeler dengesi ve enflasyona da olumlu katkılarda bulunur. Bundan dolayı da bu ülkelerin ekonomik kalkınması ve büyümesi hızlanır. Dış finansman kaynaklarının kullanımı; ülkedeki yatırımların finanse edilmesi, döviz darboğazının aşılması ve tasarruf yetersizliği gibi kalkınmanın önündeki sorunlara çözüm sunarak ekonomide istikrarın sağlanmasına ve ülkeye giriş yapan yabancı sermaye yatırımlarının genişlemesiyle ekonomik büyümeye yardımcı olmaktadır (Ercan, 2001:87-88).

İç tasarrufların kullanılması, çoğu defa dış tasarruflardan yararlanmayı gerekli kılar. Yurt içi tasarrufların sanayileşmede kullanılması için ihtiyaç duyulan makine ve teçhizat, ancak döviz yoluyla ithal edilebilir. Aynı şekilde yerli sermayenin ihtiyaç duyacağı ham madde ve yarı mamul madde ithalatı, döviz varlığına bağlıdır. Döviz oranının yükseltilmesi ise dış tasarrufların kullanımına bağlıdır. Az gelişmiş ülkelerde, yatırımların uzun vadede kar getirecek alanlara yapılmaması, inşaat ve spekülasyon gibi arzu edilmeyen alanlara kaymasının nedenleri arasında; makine, teçhizat, ham madde ve yarı mamul madde ithalatının dış tasarrufların yetersizliği nedeniyle vaktinde ve arzu edilen miktarda yapılamaması gelir. Makine ve teçhizat ile ham madde ve yarı mamul maddelerin istenildiği vakit, istenildiği ölçüde temin edilebilmesi; hem yurt içi tasarrufları teşvik edecek hem de kullanılmasını kolaylaştıracaktır. Böylece kalkınma hız kazanacaktır (Savaş, 1986:88).

Dış finansman kaynakları, kalkınma politikalarının uygulanmasını kolaylaştırır. Bu politikalardan biri de, gizli işsizlerin sanayi sektörüne aktarılmasıdır. Gizli işsizlerin sanayi sektörüne aktarılması; yurtdışı tasarrufların artırılmasına, bunun için de tarım

sektöründe kalanların vergilendirilmesine bağlıdır. Gelir seviyesi zaten düşük olan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin, tarım sektöründe böyle bir vergi uygulamasına gitmesi hemen hemen imkânsızdır. Bu gibi durumlarda dış finansman kaynaklardan yararlanmak ve sanayi sektörüne aktarılan işgücü için tüketim malı ithal etmek son derece yararlı olacaktır (Savaş, 1986:88).

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmayı hızlandırmak için ihracatı arttırıcı politikanın yanı sıra ithalatın da yatırımlara yönelik şekilde kontrol altında tutulması zorunluluğu vardır. Bu nedenlerden dolayı yatırımların dış kaynaklarla desteklenmesi bu ülkelerde zorunludur. Bu şekilde, yatırımlar için zorunlu sermaye mallarının ithali yönünden yaşanan güçlükler ortadan kalkmış olmakta ya da azalmaktadır. Böylece yatırımları arttırma ve ekonomik kalkınmayı hızlandırma olanakları elde edilmiş olmaktadır (İnce, :1996:88).

Dış finansman kaynakları; dış borç anapara ve faiz ödemelerinde kullanılırsa ekonomik kalkınma ve büyümenin gerçekleştirilmesi mümkün olmamaktadır. Alınan dış finansman kaynakları; verimli yatırımlarda ve gerekli ekonomik alanlarda kullanılırsa hem kalkınma hem de büyüme sağlanabilir. Dış finansman kaynaklarındaki artış ne kadar fazla olursa, dış borçlanmadaki artış da o kadar yüksek olmaktadır. Bir ülkede ekonomik büyüme hızının, borç stokunun artış hızından daha yüksek olması durumunda ülkenin borç yükü azalacağından, dış kaynak yoluyla gelir elde etmek tehlike arz etmeyecektir (Çöğür, 2011:43, Adıyaman, 2006:40).

Dış finansman kaynaklarının ekonomik kalkınma ve büyüme üzerinde olumlu etkilerinin yanı sıra olumsuz etkileri de vardır. Dış finansman kaynakları; dışa bağımlılığı arttırır, bazı durumlarda cari işlemler dengesini olumsuz etkileyebilir, ülke içinde enflasyon oranında artış meydana getirebilir ve ülke içinde bu kaynaklar israf riski yaratabilir. Bu nedenlerden dolayı da ekonomik kalkınma ve büyüme yavaşlayabilir (Orhaner, 2000:231). Dış finansman kaynaklarının ekonomik kalkınma amacına yönelik kullanılması, ancak üretken ve getirisi yüksek olan yatırımlara kanalize edilmesiyle mümkündür. Bütçe açıklarını kapatma, silahlanma ve uzun vadede ekonomiye dolaylı katkı yaparak altyapı harcamalarını finanse etme amaçlı dış finansman kaynağı kullanımı; ekonomik kalkınma üzerinde istenilen olumlu etkiyi yapmayacaktır (Ulusoy, 2013:312).

2.4.1. Yabancı Sermaye Yatırımlarının Etkileri

De Mello (1999)'nun 1970-1990 yıllarını kapsayan çalışmasında OECD üyesi olan ve OECD ülkesi olmayıp az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler sınıfında yer alan ülke ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi zaman serileri ve panel veri analiziyle incelenmiştir. Çalışma bulgularına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde teknoloji açığına bağlı olarak negatif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

McLean ve Shrestha (2001), 40 ülkede 1976-1995 döneminde yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, panel veri analiziyle incelemiştir. Çalışmada, yabancı sermaye yatırımları olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğu tespit edilmiştir.

Carkovic ve Levine (2002), gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler sınıfında yer alan 72 ülkede 1960-1995 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini, panel veri analiziyle incelemişlerdir. Bulgulara göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Razin (2002), 64 ülke ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, sermaye birikimi ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisini panel veri analiziyle incelemiştir. Bulgulara göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerli yatırımlara katkı sağlayarak ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Nath (2005), Doğu Avrupa, Orta Avrupa ve Baltık ülkeleri içerisinde bulunan 13 geçiş ekonomisinde 1991-2005 yıllarında yabancı sermaye yatırımları, dış ticaret ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi, panel veri analiziyle incelemiştir. Çalışmada, dış ticaretin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisinin olduğu, yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Magnus ve Fosu (2006), Gana ekonomisinde 1970-2002 döneminde yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik testi

ile incelemişlerdir. Bulgulara göre, yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik bulunamamıştır.

Alfaro ve Charlton (2007), Türkiye'nin de arasında bulunduğu gelişmiş ve gelişmekte olan 29 ülkede 1985-2000 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini, panel veri analiziyle incelemişlerdir. Çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Oman Khan (2011), Nijerya ekonomisinde 1980-2009 yıllarında enflasyon, döviz kuru, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki, doğrusal regresyon modeli ile incelenmiştir. Çalışma bulgularına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları, döviz kuru, enflasyon ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde önemli bir etkisi olmadığı ve enflasyonun da doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkisinin olmadığı fakat döviz kurlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkili olduğu belirtilmiştir.

Sagib vd. (2013), Pakistan ekonomisinde 1981-2010 yıllarında yabancı sermaye yatırımları, dış ticaret, dış borç, GSYH ve yurt içi yatırımlar arasındaki ilişki Augmented Dickey Fuller (ADF) testi ile analiz edilmiştir. Çalışmada, yurt içi yatırımlar ekonomiye katkı sağlarken yabancı sermaye yatırımlarının ekonomiyi olumsuz yönde etkilediği ve dış borçlanmanın dış ticaret ile GSYH üzerinde olumsuz etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Ogbokor ve Meyer (2016), Namibya ekonomisinde 1980-2013 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ihracat, döviz kuru ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki zaman serileri ile analiz edilmiştir. Çalışma bulgularına göre dört değişken arasında pozitif bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir. Ekonomik büyümenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracata olan tepkisinin döviz kurlarına nazaran daha fazla olduğu ve ihracatın, ekonomik büyümenin nedeni olduğu belirtilmiştir.

Hosein vd. (2019), gelişmekte olan küçük ada devletlerinden biri olan Sait Lucia'da, 1980-2015 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ihracat ve GSYH arasındaki ilişkiyi Autoregressive Distributed Lag Boun (ARDL) sınır testi ve Toda-Yamamoto testini kullanılarak incelenmiştir. Çalışma bulgularına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile GSYH arasında çift yönlü, ihracattan GSYH'ye tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilirken doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ihracata dayalı büyüme modelinin, Sait Lucia ekonomisinde desteklendiği sonucuna varılmıştır.

Kar ve Kara (2005), Türkiye'de 1980-2000 yıllarında yabancı sermaye çeşitlerinin yatırımlar ve tasarruflar üzerindeki etkisi, En Küçük Kareler (EKK) yöntemi ile incelenmiştir. Bulgulara göre, portföy yatırımlarının ülke içindeki yatırımları az da olsa arttırdığı fakat tasarruflar arasında anlamlı bir ilişkisinin olmadığı, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ise tasarruf ve yatırımları arttırdığı tespit edilmiştir.

Açıkalm vd. (2006), Türkiye ekonomisinde 1980-2012 dönemini kapsayan çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları, reel ücretler ve GSMH arasındaki ilişki eş bütünleşme testi ile incelenmiştir. Çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile GSMH ve reel ücretler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir.

Batma ve Tunca (2007), Türkiye'de 1980-2012 döneminde yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri, Vektör Otoregresyon (VAR) modeli ve eş bütünleşme analizi ile incelenmiştir. Çalışmada, yabancı sermaye yatırımları ile GSYH ve alt yapı yatırımları arasında pozitif bir ilişki bulunurken ücretler ve döviz kuru arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Bilgili vd. (2007), Türkiye ekonomisinde 1992:1-2004:4 yıllarına ait veriler kullanılarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile yurt içi tasarruflar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki VAR, etki-tepki ve varyans ayrıştırması modelleri ile analiz edilmiştir. Bulgulara göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları, yurt içi tasarruflar ve ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen artışın yurt içi tasarrufları ve ekonomik büyümeyi arttırdığı belirtilmiştir.

Demir (2007), Türkiye’de 1996:2-2005:9 döneminde portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini zaman serileri ile analiz etmiştir. Çalışmada, analizde portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.

Örnek (2008), Türkiye ekonomisinde 1996:4-2006:1 döneminde yabancı sermaye yatırımları ile yurt içi tasarruflar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki VAR modeli ile incelenmiştir. Bulgulara göre portföy yatırımlarının kısa ve uzun dönemde, yurt içi tasarruflar üzerinde negatif etkisi olurken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının kısa ve uzun dönemde yurt içi tasarruflar üzerinde pozitif etkisinin olduğu, ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Alagöz vd. (2008), Türkiye ekonomisinde 1992-2007 döneminde yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki Granger nedensellik testi ile incelenmiştir. Çalışmada, yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen artışın, ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği ve yabancı sermaye yatırımlarındaki %10’luk artışın ekonomik büyümeyi %6,1 oranında arttırdığı tespit edilmiştir.

Peker ve Göçer (2010), Türkiye’de 2000:1-2009:4 yıllarını kapsayan çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile işsizlik arasındaki ilişki sınır testi yaklaşımı ile analiz edilmiştir. Bulgulara göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, işsizliği kısa dönemde arttırırken uzun dönemde azalttığı tespit edilmiştir. Analizde; işsizliğin uzun dönemde azalmasının nedeni olarak özelleştirme ile birlikte gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, ilk başta istihdam azaltıcı politikalar uygularken sonraki dönemde ekonomideki duruma bağlı olarak istihdamı arttırdıkları belirtilmiştir.

Altıntaş ve Çetintaş (2011), Türkiye’de 1970-2007 döneminde ekonomik büyüme, beşeri sermaye, yabancı sermaye yatırımları ve ihracat arasındaki ilişki eş bütünlük ve hata düzeltme testleri ile analiz edilmiştir. Bulgulara göre ekonomik büyüme üzerinde dış ticaretin etkili olduğu ve ihracat odaklı büyümenin olabileceği tespit edilmiştir.

Yılmaz vd. (2011) Türkiye’de 1980-2008 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki zaman serisi analizi ile incelenmiştir. Çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ile arasında %5’lik anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Çıkan bu sonuca göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğunu belirtmiştir.

Bozdağlıoğlu ve Özpınar (2011), Türkiye’de 1992:1-2009:7 dönemini kapsayan çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracat üzerindeki etkisi VAR testi ve Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Çalışmada, ihracat ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında tek yönlü bir ilişki tespit edilirken doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, ihracatın nedeni konumunda olduğu ortaya çıkmıştır.

Saray (2011), Türkiye’de 1970-2009 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkisi, hata düzeltme modeli ve eş bütünleşme testi ile incelenmiştir. Bulgulara göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile istihdam arasında uzun dönemli bir ilişki bulunamamıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdamı artırıcı bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Ekinci (2011), Türkiye ekonomisinde 1980-2010 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme ve istihdam arasındaki ilişki Granger nedensellik testi ile incelenmiştir. Çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde bir ilişki bulunurken istihdamla arasında bir ilişki olmadığı tespit edilmiştir.

Göçer (2013b), Türkiye ekonomisinde 1992:Q1-2012:Q3 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki Granger Nedensellik ve Sınır testleri ile analiz edilmiştir. Çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasında nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihracatın gelişmesinde etkili olduğu, ihracatın gelişmesinin de ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği sonucuna varılmıştır.

Göçer ve Peker (2014), Türkiye, Hindistan ve Çin’de 1980-2011 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkisi, EKK ve eş

bütünleşme testlerini kullanarak analiz edilmiştir. Bulgulara göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen %10 oranında artış, Türkiye’de istihdamı %0,3 oranında azaltırken Hindistan’da %0,2 ve Çin’de %0,3 oranında arttırdığı tespit edilmiştir.

Şahin (2015), Türkiye’de 1980-2013 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi ARDL sınır testi yaklaşımı ile analiz edilmiştir. Bulgular göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ve çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Balaban (2016), Türkiye’de 2002:1-2015:4 yıllarında yabancı sermaye yatırımlarının yurt içi tasarruflar üzerindeki etkisi, ARDL sınır testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Bulgulara göre, yabancı sermaye yatırımları ile yurt içi tasarruflar arasında negatif bir ilişki bulunurken yurt içi tasarrufların, zamanla dış kaynak girişine bağlı bir şekilde azalarak ekonomik kırılganlığa neden olduğu tespit edilmiştir.

Köprücü (2016), Türkiye ekonomisinde 1980-2011 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki zaman serileri modeli ile incelenmiştir. Çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilmiştir.

Noyan Yalman ve Koşaroğlu (2017), Türkiye ekonomisinde 1988-2016 dönemini kapsayan çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri Toda-Yamamoto testi ile analiz edilmiştir. Çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile istihdam ve ekonomik büyüme arasında bir ilişki tespit edilememiştir. Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları 2000 yılından sonra özelleştirme şeklinde olduğundan, yatırımların istihdamı artırıcı bir etki yapmadığı ve ekonomik büyümeyi kısa dönemde arttırdığı belirtilmiştir.

Acaravcı ve Akyol (2017), Türkiye’de 1998-2015 dönemini kapsayan çalışmada dış ticaret, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki zaman serisi yöntemi ile analiz edilmiştir. Bulgulara göre, dış ticaret ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki bulunmazken doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ithalatın ekonomik büyümeyi arttırdığı tespit edilmiştir.

Turan Koyuncu (2017), Türkiye ekonomisinde 1990-2015 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme ve istihdam arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik testi ile incelenmiştir. Çalışmada, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ile arasında uzun dönemli bir ilişki bulunurken istihdam arasında bir ilişki bulunamamıştır.

Dereli (2018), Türkiye’de 1995-2017 yıllarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki, Johansen Koentegrasyon testi ve hata düzeltme modelini kullanarak analiz edilmiştir. Bulgular göre uzun dönemde doğrudan yabancı sermaye ile ekonomik büyüme arasında tek yönlü bir ilişki bulunmuş iken kısa dönemde bir ilişki bulunamamıştır. Bu tespite göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, uzun dönemde ekonomik büyümeyi etkilemekte olduğu belirtilmiştir.

Literatürde yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ve kalkınma üzerindeki etkilerini araştıran birçok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalarda yabancı sermaye yatırımları olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları, ekonomik büyüme ve kalkınma göstergeleri olan GSYH, ihracat, dış ticaret kazançları gibi birtakım değişkenler, çeşitli ekonometrik modeller ile analiz edilmiştir. Yapılan bu analizler sonucunda ele alınan ülke ve dönemler ile uygulanan ekonometrik modeller nedeniyle yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ve kalkınma üzerinde hem olumlu hem de olumsuz etkilerinin var olduğu sonucuna varılmıştır.

2.4.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımın Etkileri

Fosu (1996), Sahra Altı Afrika ülke ekonomilerinde 1970-1986 yıllarında dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, EKK yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmada, dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Hansen (2001), Türkiye’nin içinde yer aldığı 54 gelişmekte olan ülke ekonomisinde 1974-1993 döneminde dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi regresyon analizi ile incelenmiştir. Bulgulara göre dış borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Clements vd. (2003), Az gelişmiş ülke kategorisinde yer alan 55 ülke ekonomisinde 1970-1999 döneminde, dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini panel veri analizi ile incelenmiştir. Bulgulara göre dış borç stokunda meydana gelen azalmanın kişi başına düşen geliri ve yatırımları arttırarak ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Oleksandr (2003), Sovyetler Birliği'nde yer alan 21 ülke ekonomisinde dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, panel veri analizi ile ele alınmıştır. Çalışmada dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Desta (2005), Etiyopya'da 1970-2002 dönemine dış borç servisi ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki EKK yöntemi ile incelenmiştir. Bulgulara göre dış borç servisinin ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Wijeweera vd. (2005), Sri Lanka ekonomisinde 1952-2002 dönemini kapsayan çalışmada ekonomik büyüme ile dış borç ilişkisi, eş bütünleşme ve hata düzeltme modeli ile incelenmiştir. Bulgulara göre dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmazken kısa dönemde bir ilişki tespit edilmiştir. Kısa dönemde tespit edilen bu ilişkiyle, dış borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğu belirtilmiştir.

Diallo (2007), Gine ekonomisinde 1972-2004 dönemini kapsayan çalışmada, dış borcun ekonomik kalkınma üzerindeki etkisi zaman serisi analizi ile incelenmiştir. Çalışmada, dış borçlanmanın kişi başına düşen gelir üzerinde olumsuz yönde etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Paudel ve Perera (2009), Sri Lanka ekonomisinde 1950-2006 yıllarında dış borçlanma, dış ticaret, istihdam ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki Johansen eş bütünleşme testi ile incelenmiştir. Çalışmada, uzun vadede dış borçlanma ile dış ticaret ve istihdam arasında bir ilişki bulunurken dış borç ve dış ticaretin ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Loganathan vd. (2010), Malezya ekonomisinde 1988-2008 verilerinin kullanıldığı çalışmada dış borç ile cari işlemler dengesi, reel gelir ve enflasyon

arasındaki ilişki zaman serileri ile analiz edilmiştir. Bulgulara göre, enflasyonun uzun sürede dış borç stokunu arttırdığı ve cari işlemler dengesi açıklarının dış borçlanma ile anlamlı bir ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Bu çalışma sonucunda Malezya’da dış borcun sürdürülebilir olduğu belirtilmiştir.

Hudea (2011), 109 ülke ekonomisinde 2006-2008 yıllarında dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi panel veri analizi ile incelenmiştir. Bulgulara göre, dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Blake (2015), Jamaika ekonomisinde 1990-2014 yıllarında üçer aylık dönem verileri kullanılarak dış borçlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki, ARDL modeli ile incelenmiştir. Bulgulara göre dış borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Ulusoy ve Küçükkale (1996), Türkiye’de 1965-1994 yıllarında dış borçlar ile enflasyon arasındaki ilişki Granger nedensellik testi ile incelenmiştir. Çalışmada dış borcun, enflasyonu arttırdığı tespit edilmiştir. Fakat altyapı yatırımlarında kullanılan dış borç, enflasyonun artmasına neden olurken döviz kazandırıcı yatırımlar için kısa dönemde kullanılan dış borcun ödenmesi daha kolay olacağından, enflasyon üzerinde daha az etkili olacağı belirtilmiştir.

Yalçın (2005), 31 gelişmekte olan ülkede 1982-2003 döneminde ile dış borç ve yabancı sermaye kullanımlarının ekonomik büyümeye olan etkisi panel veri analizi ile incelenmiştir. Bulgulara göre, dış borç rasyoları ve yabancı sermaye hareketleri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki olmadığı tespit edilmiştir. Dış borçlanma ve yabancı sermaye kullanımının ekonomik büyümeyi arttırmada tek başına yeterli olmadığı belirtilmiştir.

Karagöz (2007), Türkiye’de 1980-2004 döneminde dış borç stokunun belirleyicileri olan cari işlemler dengesi açığı, kamu harcamaları, yurt içi tasarruf miktarı ve iç borç verilerini kullanarak EKK ile incelenmiştir. Çalışmada, cari işlemler dengesi açığı, kamu harcamaları ve yurt içi tasarruf miktarının dış borç stoku üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Uysal vd. (2009), Türkiye’de 1965-2007 yıllarında dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki VAR analizi ile incelenmiştir. Bulgulara göre dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini tespit etmiştir. Bu tespit aynı zamanda dış kaynakların verimsiz alanlarda kullanıldığını ortaya koymuştur.

Çiçek vd. (2010), Türkiye ekonomisinde 1990:Q1-2009:Q3 döneminde borçlanmanın GSYH üzerindeki etkisi verileri ile regresyon analizi, birim kök testi ve yapısal kırılma testleri ile incelenmiştir. Bulgular göre dış borçlanmada meydana gelen artışın GSYH’yi olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.

Umut vd. (2011), Türkiye ekonomisinde 1990-2009 yıllarında dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki EKK yöntemi ile incelenmiştir. Dış borç kullanımının ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca dış borç kullanılarak ekonomik büyümenin sağlanmasının vergi ile büyümeye göre daha avantajlı olacağı sonucuna varılmıştır.

Çöğür ve Çoban (2011), Türkiye’de 1980-2009 döneminde dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki eş bütünleşme ve zaman serileri kullanılarak incelenmiştir. Bulgulara göre, ekonomik büyüme ile dış borçlanma arasında negatif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Ekonomik büyümeyi arttırmak için yurt içi tasarrufların artırılması ve dış kaynak kullanımının azaltılması gerekliliği belirtilmiştir.

Uzun vd. (2011), Geçiş ekonomilerinde 1993-2008 yıllarında ekonomik büyüme ile dış borçlanma arasındaki ilişki Granger nedensellik ve Pedroni eş bütünleşme testleri ile analiz edilmiştir. Bulgular göre geçiş ekonomisi sınıfındaki ülkelerin kalkınmanın finansmanı için dış borca başvurduğu, alınan borçların ülkelerin ekonomilerinde ilk başta olumsuz bir etkiye neden olmadığı fakat dış borç anapara ve faiz ödemelerinde ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir. Dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisinin sürdürülebilmesi halinde, borç yükü oluşmadan büyümenin devam edebileceği belirtmiştir.

Erataş ve Başçı Nur (2013), Türkiye’nin de aralarında bulunduğu yükselen piyasa ekonomisi sınıfında olan 8 ülkede 1990-2010 yıllarında dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki panel veri analizi ile incelenmiştir. Çalışmada, dış

borçlar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde negatif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Dış borçlanma belirli bir düzeye kadar ekonomik büyümeye olumlu bir etki yaparken uzun dönemde ekonomik büyümeyi yavaşlatarak olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.

Cural ve Çevik (2013), Türkiye’de 1989:Q1-2012:Q4 dönemini kapsayan çalışmada dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki otoregresif model ve Tado-Yamamoto nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Bulgulara göre dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Çeştepe vd. (2014), Türkiye ekonomisinde 1980-2013 döneminde dış borçlanma ve cari açık ilişkisi Granger nedensellik analizi ile incelenmiştir. Çalışmada, sonucunda dış borçlanma ve cari açık arasında çift yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Dış borçları arttırarak cari açığın kapatılma yoluna gidilmesinin, dış borcun daha fazla artmasına neden olacağı belirtilmiştir.

Akan ve Kanca (2015), Türkiye ekonomisinde 1980-2013 yılları arasında dış borçlar, enflasyon ve büyüme arasındaki ilişki VAR tekniği ile analiz edilmiştir. Bulgular göre, dış borçlanmada meydana gelen değişmeler ile enflasyon arasında anlamlı bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Dış borçlanmanın talebi etkileyerek enflasyon artışına neden olduğu, ayrıca ekonomik büyümede artışın sağlanması için ihtiyaç duyulan dış finansman kullanımının dış borcun artışına neden olduğu sonucuna varılmıştır.

Gürdal ve Yavuz (2015), Türkiye’de 1990-2013 döneminde dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki yıllarındaki verilerden yararlanılarak zaman serileri ile incelenmiştir. Bulgulara göre dış borç ile ekonomik büyüme arasında eş bütünleşme ilişkisi bulunurken ekonomik büyümeden dış borca tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Nedensellik analizine göre uzun dönemde ekonomik büyümede %1’lik artışın, dış borcu %0,0013 oranında pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Öztürk Karaçor ve Kartal (2016), Dünya Bankası’nın belirlediği gelir gruplarına göre ülkeler baz alınarak yurtiçi tasarruflar ile dış borç arasındaki ilişki, panel veri analiziyle incelenmiştir. Bulgular göre dış borcun tasarrufu, az gelire sahip ülkelerde

%0,10 oranında azalttığı, orta gelire sahip ülkelerde %0,22 ve yüksek gelire sahip olan ülkelerde ise %0,21 oranında arttırdığı tespit edilmiştir. Ayrıca bu ülkelerde uzun dönemde alınan dış borçların, tasarrufu arttırdığı sonucuna varılmıştır.

Kamacı (2016), Türkiye, Kazakistan, Özbekistan, Türkmenistan, Azerbaycan, Kırgızistan, Tacikistan'da 1995-2014 döneminde dış borcun ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkisi panel veri analizi ve Pedroni eş bütünleşme testleri kullanarak incelenmiştir. Çalışmada, dış borçların ekonomik büyümeyi azalttığı fakat enflasyon üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Efeoğlu vd. (2017), Türkiye ekonomisinde 1980-2016 yıllarında dış borç, enflasyon ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki Granger nedensellik, eş bütünleşme, EKK ve Cusum testleri ile incelenmiştir. Bulgulara göre, dış borç ile enflasyon ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Dış borçlanmada %1' oranında gerçekleşen artış, ekonomik büyümede %20 oranında artışa neden olurken enflasyonda %1'lik artış, ekonomik büyümede %17'lik bir artışa neden olmaktadır.

Literatürde dış yardım ve dış borçlanmanın ekonomik büyüme ve kalkınma etkisi üzerine birtakım ülke, dönem ve ekonometrik modeller kullanılarak ampirik analizler yapılmıştır. Yapılan bu analizlerde dış borçlanmanın çeşitli makroekonomik göstergeler üzerinde etkileri olduğu tespit edilmiştir. Dış yardım ve dış borçlanmanın kısa ve uzun dönemde ülke ekonomilerini olumlu ve olumsuz yönde etkilediği ortaya çıkmıştır.

3. TÜRKİYE'DE DIŞ FİNANSMAN İHTİYACI VE DIŞ FİNANSMAN KAYNAKLARININ GELİŞİMİ

Türkiye, kuruluşundan günümüze yurt içi tasarrufların yetersizliği nedeniyle sürekli dış finansmana ihtiyaç duymuştur. Türkiye, dış borç servisini gerçekleştirmek, ekonomik büyüme ve kalkınmayı sürdürülebilir bir hale getirmek amacıyla çeşitli dış finansman kaynaklarını kullanmıştır.

3.1. Türkiye'de Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi ve Finansmanı

Türkiye ekonomisinin en temel sorunlarından biri, sermayenin yetersiz oluşudur. Bu nedenle Türkiye'de, dış finansman kaynaklarına bağımlılığı yüksek bir ülkedir. Bu bölümde, Türkiye'nin Cumhuriyetten günümüze dış finansman ihtiyacı ve buna bağlı olarak dış finansman kaynakları olarak yabancı sermaye yatırımları, dış borçlanma ve dış yardımların gelişimi ele alınmıştır.

3.1.1. 1923-1949 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi

1923-1929 döneminde her yıl, dış ticaret açığı verilmiştir. Çünkü 1929 yılına kadar, gümrük tarifelerini belirleme ve dış ticaret ile ilgili düzenlemeler yapma yetkileri sınırlıydı (Kepenek, 1983:62). Devletçi politikaların izlendiği yıllarda, dış ticaret açığının ortadan kalkması olumlu bir gelişme olmuştur. Daha da önemlisi dünya ekonomisi ağır ekonomik bunalım yaşarken Türkiye ekonomisi, 1930'lu yıllarda devletçi ve korumacı iktisat politikaları sayesinde toparlanma, büyüme ve sanayileşme süreci yaşamıştır (Eroğlu, 2007:79). Dış ticaretle ilgili düzenleme yapabilme yetkisi, Lozan Anlaşması'yla daha önce konulan sürenin sonunda çıkarılan yeni bir yasayla sağlanmış oldu. Yeni düzenlemenin temel amacı; yerli üretim ve sanayicinin dış rekabete karşı korunmasıydı. Yerli üretimin artırılması yönündeki genel politikayla uyumlu olan bu düzenleme sonucu, ilk kez dış ticaret fazlası elde edildi (Kepenek, 1983:62).

1929 yılında ortaya çıkan Büyük Buhran, çoğu ülkede üretim ve fiyatların düşmesine, stokların azalmasına ve istihdam sorunlarının artmasına sebep olmuştur. Bu olumsuz gelişmeler nedeniyle serbest piyasa ekonomisine olan güven önemli ölçüde azalmış, buna karşın ekonomik bunalımdan çıkış için devletlerin ekonomide daha etkin bir role sahip olması gerektiği fikri, giderek önem kazanmıştır. Dolayısıyla, hem dış

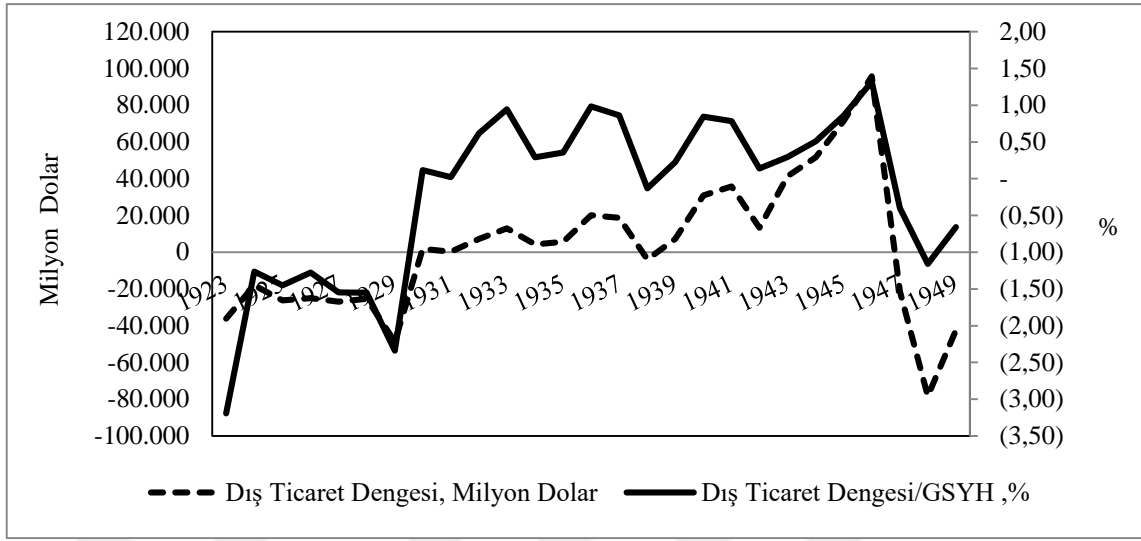
ekonomik gelişmeler hem de Türkiye'nin içinde bulunduğu yapısal şartlar ve iktisadi koşullar kalkınmayı hızlandıracak yatırımların devlet tarafından yapılmasını zorunlu hale getirmiştir (Cural, 2012:103).

Türkiye'de 1934 yılından itibaren 5 yıllık sanayi planları dönemi başlamıştır. 1934-1938 yıllarında uygulanan Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı döneminde, İzmir Telefon Şirketi ve Zonguldak Kömür Şirketi gibi şirketlerin kamulaştırıldığı, sanayi kuruluşlarının yerli ham maddeyi kullanması yönünde teşviklerin sağlandığı, plan boyunca dış borç servisinde başarı sağlanarak ve ekonomik kalkınma hızının arttırıldığı görülmüştür (Akyıldız ve Eroğlu, 2004:49).

1945-1949 yıllarında, çok partili sisteme geçişle birlikte, ekonomi alanında liberalleşme eğilimi başlamıştır. Bu kapsamda 1947 yılında hazırlanan kalkınma planında limanların inşası, enerji, ulaştırma ve sulama tesislerin kurulması, bataklıkların kurutulması, yeni hastane ve okulların inşası gibi alt yapı hizmetleri ana harcamaları oluşturmuştur. Harcamalarda büyük payı, ulaştırma sektörüne yapılan yatırımlar alırken ulaştırma sektöründe yatırımların çoğu kara yollarına yapılmıştır. Bu yatırımların finansmanı ve Marshall Planı yardımlarından yararlanabilmek için Türkiye, Amerika Birleşik Devletleri ile Ekonomik İşbirliği Anlaşması imzalamıştır. Türkiye ayrıca 1947-1949 yılları arasında Dünya Bankası, IMF ve Avrupa Tediye Birliği'nden çeşitli krediler alarak dış kaynaklara başvurmuştur. (Çelebi, 2002:35, Kantarcı ve Karacan: 2008: 146).

1923-1949 yılları Türkiye ekonomisinin dış finansman ilişkisinin sınırlı boyutlarda geliştiği yıllardır. Bir yandan yabancı sermaye yatırımlarının millileştirilme hareketi, diğer yandan dış finansmandan kaçınmak istenilmekle birlikte zorunlu kullanımlar söz konusu olmuştur. Ayrıca bu dönemde dış finansman temini tamamıyla ikili (devletlerarası) finansman şeklinde işlemiş, politik ilişkiler çerçevesinde sağlanmıştır (Bal, 1994:122).

Grafik 3.1: 1923-1949 Döneminde Dış Ticaret Dengesinin Gelişimi



Kaynak: TÜİK, “Dış Ticaret İstatistikleri” http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1046, (Erişim Tarihi: 12.06.2016).

1923 yılında 36.082 milyon dolar dış ticaret açığı oluşmuş ve dış ticaret açığının GSYH’ye oranı ise %3,23 oranında gerçekleşmiştir. Dış ticaret açıkları 1929 yılında dünyada yaşanan krize kadar devam etmiştir. 1930 yılında devletçilik politikalarının ağırlık kazanmasıyla birlikte dış ticaret dengesi 1.840 milyon dolar fazla vermiştir. Bu yılda dış ticaret dengesinin GSYH’ye oranı %0,12 olmuştur (Grafik 3.1).

Dış ticaret üzerindeki kontroller ve dünya konjonktürü 1930’dan 1946’nın sonuna kadar ihracat fazlasına yol açmış, ancak 1947’den itibaren ithalatın genişlemesi sonucu ticaret dengesi açık vermeye başlamıştır. İkinci Dünya Savaşı tıkanıklığının ithalat üzerinde yapmış olduğu baskı, savaş sonunda dış ticaret hacmini arttırmıştır. Bu yıllarda ekonominin, çeşitli ithal mallarına şiddetle ihtiyacı olmuştur. Ekonominin kendi kaynaklarının sınırlı olması dış sermaye ihtiyacını doğurmuştur.

3.1.2. 1923-1949 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Finansmanı

1923-1949 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye, ekonomik ve siyasi yapıda birçok yeniliğe imza atmıştır. Ekonomik alanda etkisini gösteren devletçilik politikalarıyla birlikte devlet eliyle yapılan yatırımlar için dış finansman ihtiyacı doğmuştur. Türkiye, bu ihtiyacını gidermek amacıyla çeşitli finansman kaynaklarını kullanmıştır.

3.1.2.1. Yabancı Sermaye Hareketleri

Türkiye’de yabancı sermaye yatırımlarının tarihçesi, Osmanlı Devleti zamanına kadar uzanmaktadır. 1838 yılında yapılan Balta Limanı Ticaret Anlaşması’yla beraber yabancı sermaye girişi başlamıştır. Cumhuriyet Dönemi’ne kadar bankacılık, ulaşım, sanayi alanlarında yabancı sermaye yatırımları gerçekleşmiştir.

1923-1929 yılları karma ekonomi politikaların uygulandığı bir dönem olmuştur. Lozan Anlaşması maddelerinden kaynaklanan sınırlamalar, dış politikalar üzerinde hâkim olmuştur. Yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekmek için 1927 yılında “1055 sayılı Teşvik-i Sanayi Kanunu” çıkarılmıştır. Bu kanuna göre; sınai işletmelerin kuruluş aşamasında alınan vergi, resim ve harçlarda indirimle gidilerek muafiyet sağlanması; tesis kuruluşunda, makine, teçhizat ve hammadde alımlarında gümrük muafiyeti sağlanması gibi çeşitli vergi teşviklerine yer verilmiştir (Gök, 2011:162).

1929 yılında ortaya çıkan Dünya Ekonomik Bunalımı, ülkede ekonomik yapıdan ve kapitülasyonlardan gelen bazı sorunlar nedeniyle 1930’lu yıllardan sonra devletçilik politikası uygulanmaya başlanmıştır. Bu dönemde birtakım özel ayrıcalık sağlanarak kurulmuş olan, üretim alanında tekeller oluşturan yabancı sermayeli şirketler millileştirilmiştir (Bayraktar, 2003: 46). 1929 yılında “1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu” yürürlüğe girmiş ve döviz alım satım işlemleri için kısıtlamalar getirilmiştir. Kambiyo ve menkul kıymetler borsalarında işlem görecekt yabancı para, hisse senetleri ve tahviller doğrudan Maliye’nin iznine bağlanarak, kambiyo ve yabancı paraların alım satımı yasaklanmıştır (Uras, 1976: 108). Bu kanunun yanısıra “Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu’nun” çıkarılması da yabancı yatırımların ülkeye girişini zora sokmuştur. Ekonomik buhran ve savaş yıllarında dışa kapanan ekonomide devletin sanayileşmeyi gerçekleştirmek için gerekli olan sermayeyi iç kaynaklarla karşılama yoluna gitmesi sonucunda, ekonomik kalkınma sürecinde yabancı sermayenin payının azalmasına neden olmuştur (Aydemir vd., 2012:80).

İkinci Dünya Savaşı sonrasında piyasalarda oluşan duraklama dönemine Türkiye, yeni ekonomi modeli arayışlarıyla girmiştir. Bu dönemde Türkiye’nin uygulayacağı yeni ekonomik politikaların belirlenmesinde uluslararası alanda yaşanan gelişmeler etkili olmuştur. Türkiye ile Sovyetler Birliği arasında savaş sonrası dönemde

ilişkilerin bozulması, ABD ile yakınlaşması sonucunu doğurmuştur. Daha sonraki dönemde ABD organizatörlüğü ile kurulan Dünya Bankası ve IMF üyeliklerine dâhil olan Türkiye bu kapsamda Marshall Yardımı'ndan yararlanmaya başlamıştır. Yaşanan bu gelişmeler neticesinde Türkiye, yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye giriş yapmasını kolaylaştırıcı mevzuat değişikliklerine yönelerek bu çerçevede özellikle 1946 seçimlerinden sonra yasal düzenlemelere başlanmıştır (Şener ve Kılıç, 2008:30). 1947 tarihinde “13 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kararname” çıkarılarak, yabancı sermaye konularında bazı düzenlemeler yapılmıştır. Bu kararname ile ülkeye yabancı sermayenin döviz olarak getirilmesi ve sanayi, ulaştırma, tarım ve turizm gibi alanlara yatırım yapılabilmesi öngörülmüştür.

3.1.2.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımlar

Türkiye, Cumhuriyet'in ilk yıllarından itibaren Osmanlı'dan kalan borçları ödeme, yabancı şirketleri millileştirme, ulaşım ve alt yapı alanında yapılan çalışmalar ve sanayileşme politikalarından dolayı dış borçlanma yoluna gitmiştir. Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı Devleti'nden devredilen bazı özel statülü şirketlerin millileştirilmesi amacıyla 1930 yılında ABD'den 10 milyar dolarlık borç alma yoluna gitmiştir. Millileştirme karşılığı şirketlere 517 milyon TL borçlanılmış ve bu borçlar dış borç senedi verilerek taksite bağlanmıştır (Zerenler, 2004:205).

1933-1938 yıllarını kapsayan Birinci Sınai Kalkınma Planı ile birlikte, iç ham maddesi Türkiye'de olmasına rağmen üretimi yapılamayan malların üretilmesiyle ithalatın azaltılması amaçlanmıştır. Bu amaçla birçok ilde iplik, dokuma, demir-çelik-kağıt, çimento, şeker fabrikaları ile Toprak Mahsulleri Ofisi kurulmuştur. Ayrıca bu dönemde 1933 yılında Sümerbank, 1935 yılında ise Etibank kurulmuştur. Planın uygulanabilmesi amacıyla Rusya'dan 8 milyon dolar dış borç alınmıştır (Çelebi, 2002:23).

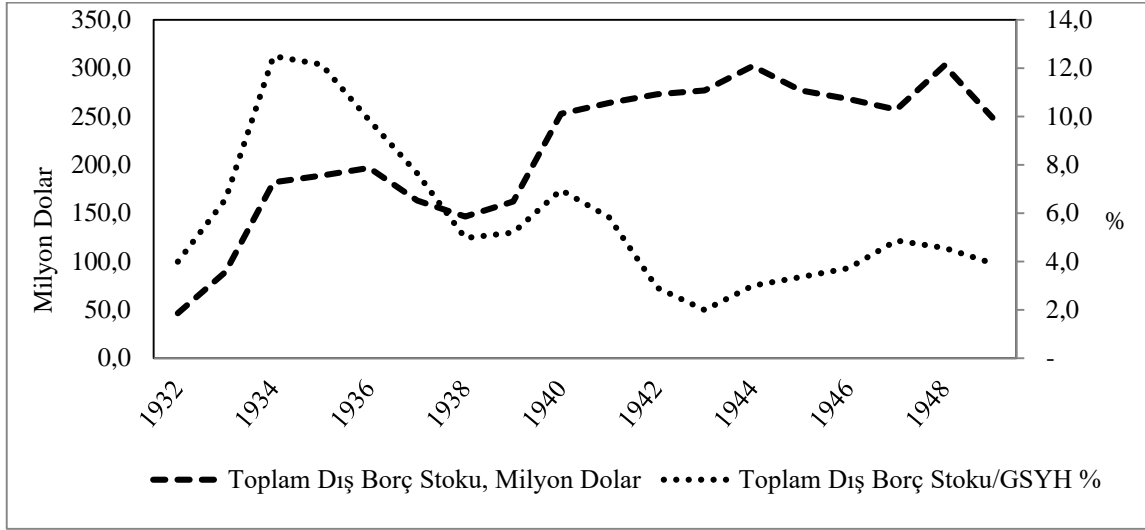
İkinci Dünya Savaşı'ndan bir yıl önce Türkiye, savaş ihtiyaçlarının karşılanması ve ithalat için gereksinim duyduğu finansmanı sağlamak amacıyla İngiltere'den 16 milyon sterlin tutarında borç almıştır. Savaş başlamadan bir yıl önce (1938) Türkiye'nin dış borcu 236 milyon dolar seviyesine çıkmıştır (Zerenler, 2004:205). İkinci Dünya Savaşı döneminde bazı devletlerden dış borçlanma yoluna gidilmiştir. Fransa ve

İngiltere ile 1939 yılında yapılan yardım anlaşması kapsamında dış borç alınmıştır. Bunun yanında “*Ödünç Verme ve Kiralama Kanunu*” uyarınca, ABD’den 95 milyon dolarlık askeri yardım sağlanmıştır. Bu gelişmelerin sonucunda İkinci Dünya Savaşı bittiğinde dış borçlar, daha yüksek bir miktara ulaşmıştır (Yavuz, 2009:212).

Türkiye’nin savaş dönemi boyunca elde edilen rezervlerini, merkantilist bir düşünce sebebiyle stokta tutarak üretim için kullanmaması yanlış bir tercih olmuştur. Çünkü bu rezervin atıl olarak tutulmasının alternatif maliyeti, savaş sonrası dönemde ithal edilmek istenen yatırım malları fiyatlarındaki hızlı artışlar ve bu malların tedarik edilmesinde yaşanan zorluklardır. Nitekim kalkınma için gerekli ham madde ve yatırım malları ithaline 1945 yılından sonra daha fazla ödeme yapılması nedeniyle rezervler hızla azalmış, bunun sonucunda 1947 yılında ABD’den 50 milyon dolar dış borç alınmıştır (Karluk, 2002:159).

1946 yılı sonunda Türkiye’nin uzun vadeli dış borçları 707,4 milyon liradır. Bu bir önceki yıla göre %92,2’lik bir artıştır. Bu artışın en önemli sebebi 1946 Eylül’ünde yapılan devalüasyon olup dış borçlar otomatik olarak 276 milyon lira artmıştır. Daha sonra dış borçlanmada, İngiliz sterlini ve diğer Batı ülkelerinin paralarına intikal eden indirimler sayesinde devalüasyonla meydana gelen kayıplar telafi edilmiştir (Eker ve Meriç, 1999:250). 1948 yılına gelindiğinde yabancı sermaye yatırımlarından istenilen sonuçlara ulaşılamaması nedeniyle dış borçlanmaya daha çok başvurulmuştur. Bu durum dış borç stokunun ilerleyen yıllarda hızlı bir şekilde artarak borç krizine dönüşmesine yol açmıştır (Bal, 2003:203).

Grafik 3.2: 1932-1949 Döneminde Dış Borç Stoku



Kaynak: Mehmet Cural (2012); “*Kalkınmanın Finansmanında Kamu İç-Dış Borç Yapısı*”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, s.115.

Grafik 3.2’de görüldüğü üzere dış borç stoku, 1932 yılında 47 milyon dolar iken 1949 yılında 249 milyon dolara çıkmıştır. Borç stokundaki bu artışın nedenleri olarak devletin gerçekleştirdiği alt yapı yatırımları ve sanayileşme yönünde attığı adımlar gösterilebilir. Dış borç stokunun GSYH’ye oranı ise 1934 ve 1935 yıllarında yüksek iken, 1936 yılından itibaren düşmeye başlamıştır.

3.1.3. 1950-1979 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi

1950’li yıllar, ekonomide dış finansmana önemli ölçüde ağırlık verilen yıllardır. Bu yıllar, genel olarak liberalizm içerikli ekonomi politikalarının uygulanmaya çalışıldığı, ancak sürecin başladıktan kısa bir süre sonra önemli ölçüde terkedilmek zorunda kalındığı bir dönemdir. Özellikle dış ticaretin serbestleştirilmesinin neden olduğu ithalat taleplerinde meydana gelen artışlar ve artan enflasyon oranları nedeniyle aşırı değerlenmiş hale gelen Türk lirasının devalüasyonu, ithalatı olumsuz etkileyerek dış ticaret açıklarının büyümesine neden olmuştur. Bu açık önemli ölçüde özel dış kaynaklarla finanse edilmiştir (Bal, 1994:122).

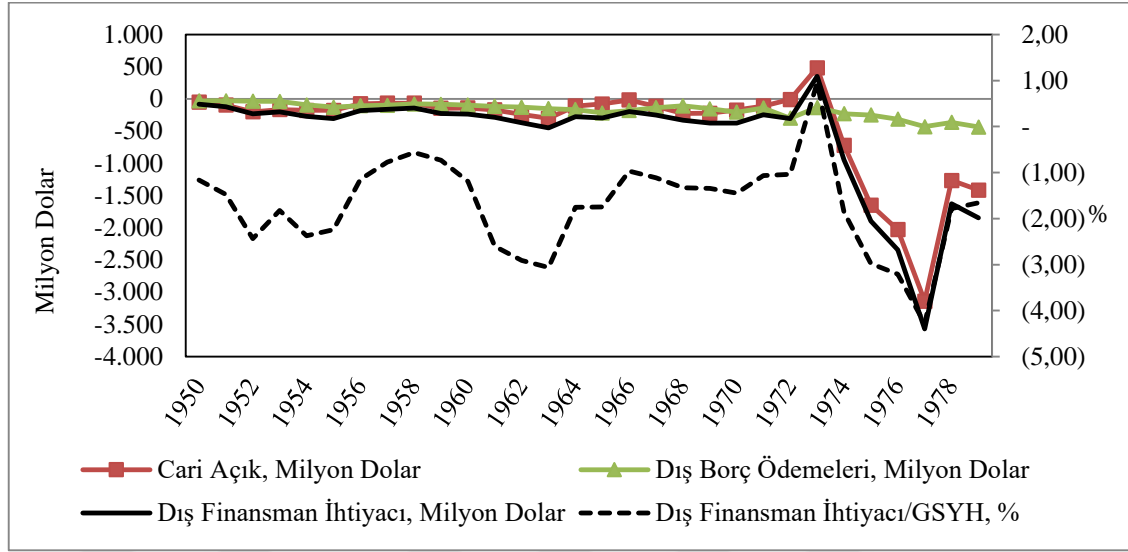
1954 yılından itibaren, yatırımların belirli bir plan çerçevesinde yapılmaması nedeniyle ithalatta artış meydana gelmiştir. İthalatın finansmanı için döviz rezervlerinin kullanılması, dış kaynaklara olan ihtiyacın doğmasına neden olmuştur. Bu durum da ekonomik dengenin bozulmaya başlaması ve dış ticaret hadlerinin ülke aleyhinde

gelişmesiyle birlikte fiyatlar, hızla artmaya başlamıştır (Çelebi, 2002:35-36). 1955 yılında devalüasyonun gerçekleşmesinin yanı sıra ithal ikameci ve korumacı politikalara geri dönülerek sanayileşme çabaları sürdürülmeye çalışılmıştır. Fakat 1958 yılında ekonomik kriz derinleşmeye başlamış ve ülke ekonomisi tekrar bir devalüasyonla karşı karşıya gelmiştir. Bu arada kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi yolunda girişimler başlamıştır. Ancak özel kesimin kamu kuruluşlarının alımı için çok düşük fiyat vermesi ve kredi talep etmesi gibi nedenlerle özelleştirme girişimleri durdurulmuştur. Aksine bu dönemde yeni Kamu İktisadi Teşebbüs (KİT)'leri kurulmuştur (Akyıldız ve Eroğlu, 2004:52).

1961 yılında 91 sayılı yasa çerçevesinde Yatırım Hesaplarının Analizi ve Kalkınma Planlarının hazırlanması amacıyla Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuş ve 1963 yılında ilk kalkınma planı olan Beş Yıllık Kalkınma Planları ile iç pazara yönelik üretim faaliyetlerine ağırlık verilmiştir. İthal edilen ürünleri yerine, yerli üretim uygun görülmüştür (Çelebi, 2002:36). Türkiye'de planlı kalkınmayla birlikte dış kaynak ihtiyacı hızlı bir artış içine girmiştir. Bunda dış borç servisinde karşılaşılan güçlüklerin büyük etkisi olmuştur. Ekonomik kalkınmanın hızlandırılması için gerekli kaynak dışarıdan sağlanmıştır (Zerenler, 2004:206).

1970 yılında, döviz darboğazı ve ihracat tıkanıklığı yüzünden, yeni bir ekonomik istikrar önlemleri paketi devreye sokulmuştur. Bu önlem paketine istinaden gerçekleştirilen devalüasyon sayesinde ilk üç yıl içerisinde işçi döviz girişi ve ihracat gelirlerinde önemli artışlar sağlanmıştır (Eren, 2011:217). 1974 yılında gerçekleşen Dünya Petrol Krizi, Türkiye'nin cari işlemler dengesi üzerinde olumsuz etki yaratmıştır. İlk başta işçi döviz girişleri ile krizin etkileri bertaraf edilmesine rağmen, döviz rezervlerinin hızlı bir şekilde tükenmesini önleyememiştir. Bu durum dış kaynak kullanımını daha da arttırmıştır (Kantarıcı ve Karacan, 2008:147).

Grafik 3.3: 1950-1979 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi



Kaynak: TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Ististikler/Odemeler+Dengesi+ve+İlgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 11.07.2016).

Grafik 3.3’de görüldüğü üzere 1950 yılında cari açık 50 milyon dolar olmuştur. Bu yılda dış borç ödemeleri 30 milyon dolara ve bununla birlikte dış finansman ihtiyacı da 80 milyon dolara çıkmıştır. Dış finansman ihtiyacının GSYH’ye oranı ise %1,16 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye ekonomisi 1950 yılından 1973 yılına kadar sürekli cari açık vermiştir. Bu yıla kadar dış borç ödemeleri ve dış finansman ihtiyacı oranları da değişkenlik göstermiştir. Fakat 1973 yılında yaşanan kriz nedeniyle cari işlemler dengesi 484 milyon dolar fazla vermiştir.

1974, 1975, 1976 yıllarında cari açık miktarı yükselmiştir. 1977 yılında cari açık 3.140 milyon, dış borç ödemeleri ise 431 milyon dolara yükselmiştir. Bu iki enstrümana bağlı olarak dış finansman ihtiyacı 3.571 milyon dolara ulaşarak 1950 yılından beri en yüksek miktara çıkmıştır. 1978 yılında ülkede yaşanan siyasal istikrarsızlık ve buna bağlı olarak ekonominin bozulması nedeniyle 1.265 milyon dolar cari açık verilmiştir. Bu yıl dış borç ödemeleri 363 milyon dolar olarak gerçekleşmiş, dış finansman ihtiyacı 1.628 milyon dolar ve dış finansman ihtiyacı/GSYH oranı ise %1,66 olmuştur (Grafik 3.3).

3.1.4. 1950-1979 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Finansmanı

1950-1979 dönemi Türkiye ekonomisinde liberalleşme hareketlerinin başladığı, bu kapsamda yapılacak olan yatırımlar için kaynak arama çabalarının olduğu bir dönemdir. Bu dönemde de sermaye birikiminin yetersizliği nedeniyle dış finansman kaynaklarının kullanıldığı görülmektedir. Bu kapsamda Türkiye, ekonomisinde yabancı sermaye yatırımlarının payını artırmaya, dış borç ve dış yardımlar şeklinde ülkeye kaynak girişi sağlamaya çalışılmıştır.

3.1.4.1. Yabancı Sermaye Hareketleri

1950'li yıllardan itibaren Türkiye, dış yardım ve kredilere açık, reel sektör ve yabancı sermayenin teşvikine dayanan yeni bir ekonomi politikası uygulamaya başlamıştır. Dış piyasalarda, yardım ve sermaye hareketleri uygun hale geldiği için Türkiye'de de yabancı sermayeye yönelik çalışmalar hız kazanmıştır (Şener ve Kılıç: 2008: 31). 1950 yılında çıkarılan “5833 sayılı Özel Yasa” ile yabancı sermayenin ülkeye girişi desteklenmiştir. Bu yasaya göre, Türkiye'ye giriş yapan yabancı sermaye yatırımlarına transfer garantisi verilmiştir. Daha sonra bu yasanın yerine 1951 yılında 5821 sayılı yasa getirilerek tarım ve ticaret alanları da yabancı sermaye girişine açılmıştır (Eren, 2011:234).

Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin faaliyetler, 1954 yılında kabul edilen “6224 sayılı Yabancı Sermaye Kanunu” ile resmi bir çerçeveye oturtulmuştur. Bu kanunla, yabancı sermaye yatırımlarına yönelik birçok kolaylık sağlanmıştır. Bunların içinde en önemlisi, kâr transferlerindeki kısıtlamaların kaldırılmış olmasıdır. Faaliyet sonucunda elde edilecek kâr, vergiye tabi tutulduktan sonra herhangi bir sınırlama olmaksızın transfer edilebilecektir (Erçakar ve Karagöl, 2011:9). 1954 yılında yabancı sermaye yatırımlarını Türkiye'ye çekmek için kabul edilen bir diğer kanun da “6326 sayılı Petrol Kanunu”dur. Bu kanunla beraber, yabancı firmaların petrol arama, sondaj, üretim ve dağıtım işleri yapmasının önü açılmıştır.

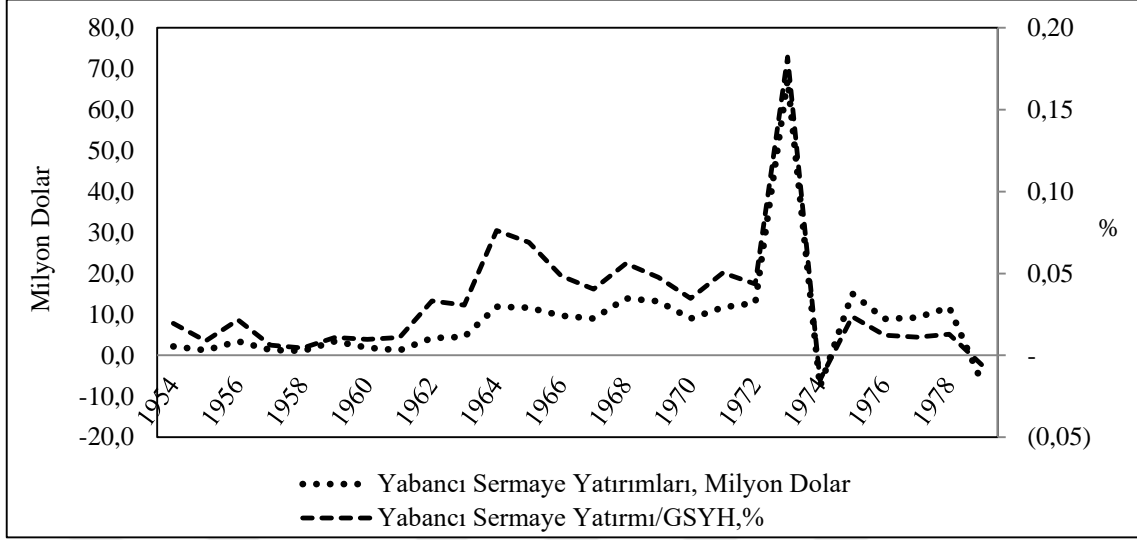
1963 yılında yabancı sermayenin; turizm sektörüne ve ihracata yönlendirilmesine ağırlık verilmiştir. İthal edilen mal ve hizmetler, kontrol altına alınmaya başlanmıştır. Yabancı yatırımcıların yatırım teşviklerinden ve gümrük muafiyetinden yararlanmalarının önü açılmıştır (Başol, 2001:310). Türkiye'de

1970'lerin sonuna kadar, düşük maliyetli tarım girdilerine yönelik birkaç sektörde yatırım yapılmıştır. Bu dönemde Türkiye, içe dönük bir ithalat ikamesi uygulamış ancak bu uygulamaya rağmen ithalatta rekabet söz konusu olamamıştır. İç pazarda meydana gelen rekabet ise KİT'lerin desteğiyle yatıştırılmıştır. Yabancı paralar karşısında birden fazla yüksek kur uygulaması, Türk lirasının yabancı sermaye yatırımları için çekiciliğini azaltmıştır. Özellikle de ihracat yoluyla ülkeye giriş yapan yabancı sermaye, tercihini Türkiye yönünde kullanmamıştır (Aydemir vd. 2012:80).

Türkiye'de planlı döneme geçilmesi ile birlikte yabancı sermaye, önceki yıllardan farklı olarak daha çok imalat sanayisine yönlendirilmiştir. Önceki dönemlere ait yasal düzenlemeler yabancı sermayenin petrolde, sanayide, maden ve imalat sektöründe çeşitli problemlere yol açtığı fikrini güçlendirmiştir. Bu durum neticesinde 1973 yılında "1702 sayılı Petrol Reformu Kanunu" çıkarılmıştır. Bu kanun, önceliği kamu sektörüne vererek petrol sektöründe faaliyet gösteren yabancı firmaların yeni rafineri kurma ve mevcut tesislerini genişletmesi yasaklanmıştır. Daha sonraki dönemlerde ise imalat sanayisine yönelen yabancı sermaye yatırımlarına sınırlamalar getirilmiştir. Yapılan tüm bu düzenlemeler, yabancı sermaye girişini ve yabancı sermaye teşebbüslerini sekteye uğratmıştır (Şener ve Kılıç, 2008:35).

1970'li yıllarının ortalarından itibaren iç piyasada yaşanan büyük durgunluk ve dış borç krizi ekonomik daralmaya yol açmıştır. Ekonomi de yaşanan bu olumsuzluklara 1978 yılında Güney Amerika ülkelerinde yaşanan ekonomik kriz de eklenince yabancı yatırımcı, kaynaklarının bir kısmını yurt dışına transfer etmiştir (Aydemir vd., 2012:80-81). 1975 yılında yurt dışında yaşayan işçilere ait tasarrufların ülkeye getirilmesinin amaçlandığı Döviz Çevrilebilir Mevduat (DÇM) hesapları, 1979 yılında konsolide edilerek devlet borcu haline getirilmiştir. Bu uygulama sonucu aynı yılda alacaklılarla yapılan anlaşma ile vadeleri 1 Ocak 1981 yılında dolacak olan DÇM'ler, ilk 3 yıl ödemesiz olmak üzere 7 yıl süre ile ertelenmiştir. Türkiye bu uygulama ile birçok yabancı sermayeli firmanın ülkeye girmesini sağlamış ve sermaye artırımına gitmiştir (Eker ve Meriç, 1999:255). Ayrıca 1977 yılında yaşanan döviz sıkıntısı, kâr transferlerinin yapılmasını engelleyerek yabancı sermaye girişini yavaşlatmıştır. 1974 ve 1979 yıllarında ülkeye yabancı sermaye girişi olmamış ve hızlı bir sermaye çıkışı yaşanmıştır (Erçakar ve Karagöl: 2011:11).

Grafik 3.4: 1950-1979 Döneminde Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi



Kaynak: Süreyya Hiç (1994); *Türkiye Ekonomisi*, 2. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, s.112.

Yabancı sermaye yatırımları 1954 yılında 2,2 milyon dolar ve yatırımların GSYH içindeki payı ise %0,02 olmuştur. 1955 yılından 1972 yılına kadar yatırım miktarları inişli-çıkışlı bir konjonktürde devam etmiştir. 1973 yılına gelindiğinde ise çıkarılan Petrol Kanunu ve ithalatı kolaylaştırıcı kararların alınması ile beraber 67,3 milyon dolar yabancı sermaye yatırımı gerçekleşmiştir. Bu yılda yabancı sermaye yatırımlarının GSYH'ye oranı %0,19'a yükselmiştir. 1974 yılında Kıbrıs Barış Harekati ile birlikte ülkede yaşanan ekonomik istikrarsızlık nedeniyle yabancı sermaye çıkışı yaşanmış ve yatırım oranı 7,7 milyon dolara düşmüştür. Bu düşüşe bağlı olarak da yabancı sermaye yatırımı/GSYH %0,02'ye düşmüştür. Daha sonraki yılda tekrar yatırımlarda artış meydana gelmiştir. Fakat ekonomik krizin yaşandığı 1979 yılında, yabancı sermaye yatırımları 6,4 milyon dolar ve yatırımların GSYH içindeki payı da %0,01 olmuştur (Grafik 3.4).

3.1.4.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımlar

Türkiye'de 1950-1979 dönemi, Cumhuriyet'in başından beri dış borçlarda meydana gelen artışın en hızlı olduğu dönemdir. ABD, IMF ve Dünya Bankası kanalı ile alınan krediler; dış ticaret açıklarının kapatılmasında, dış borç geri ödemelerinde, enerji, ulaşım, haberleşme ve sulama gibi altyapı yatırımlarının finansmanında ve savunma ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanılmıştır (Dönek, 1995:174). 1950'li

yılların ikinci yarısından itibaren cari işlemler dengesinde meydana gelen açıkların büyümesi, dış borç kullanımını zorunlu bir hale getirmiştir (Karlık, 2002:160).

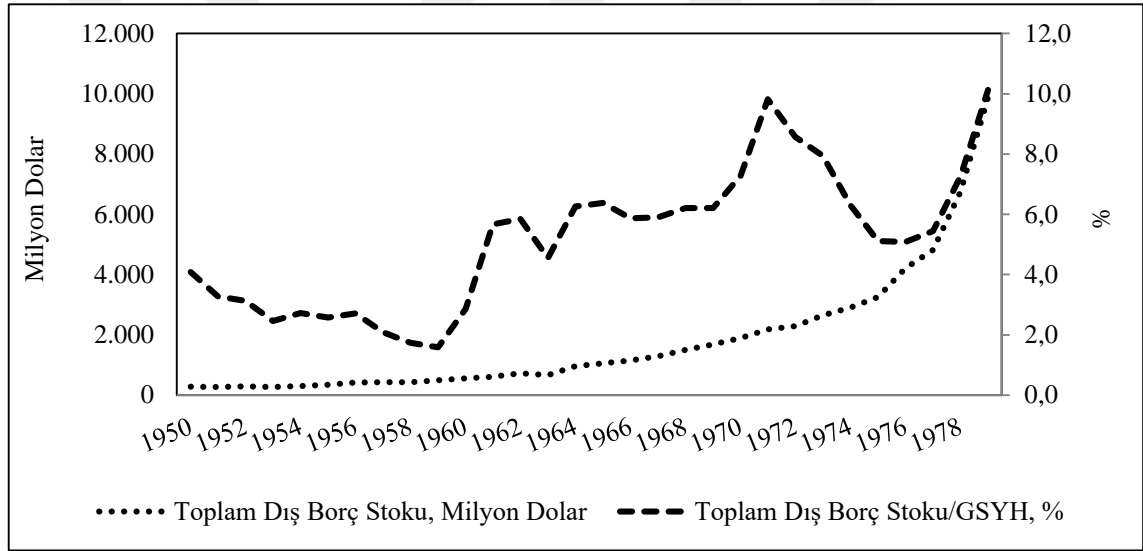
Türkiye’de Marshall yardımı kapsamında tarım sektörünün pazara açılması amacıyla, bunu sağlayacak kara yolu yapımına ağırlık verilmiştir. Tarımda makineleşmeyi sağlamak için dış yardım ve kredilere başvurulmuştur. Ancak 1954 yılında yaşanan kötü hava koşulları, tarımsal üretimde azalma meydana getirerek ihracatta daralmaya neden olmuştur. Bu durum, hem ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilerken hem de borçların ödenmesini zorlaştırmıştır (Karagöl, 2010:102-103). 1957 yılında Türkiye, vadesi gelen borçları ertelemek için dış borçlanmaya gitmiştir. Ekonomide oluşan sıkıntılar nedeniyle borçlar ödenmeyecek duruma gelmiştir. Bundan dolayı 1958 yılında borçları ödeyemeyerek moratoryum ilan etmiştir. 1958 yılında dış borç kullanımı ile desteklenen istikrar politikası neticesinde, %180 oranında devalüasyon yapılmış, kamu harcamaları azaltılarak tasarrufa gidilmiş, kredi kullanımını kısıtlanmış, KİT’lerin ürettiği mal ve hizmetlerin fiyatlarında artışa gidilmiştir (Morgil, 2002:45).

1960’lı yıllarda, sürekli dış borçlanmaya başvurulmuştur. Borçlar, 1962 yılında kurulmuş olan ve bazı gelişmiş ülkelerin katıldığı Konsorsiyum kanalıyla devletler ve uluslararası kuruluşlardan alınmıştır. Dış borçların bir kısmı, bu dönemde TL olarak ödenmiştir (Dönek, 1995: 175). 1963 yılından itibaren planlı kalkınma dönemi başlamış, kalkınma planları kapsamında sermaye birikiminin yetersizliğini gidermek amacıyla dış borçlanmaya gidilmiştir (Zerenler, 2004:206).

1970 yılından sonra cari işlemler dengesinin sürekli açık vermesi, dış borçlanmanın en önemli nedeni olmuştur. Diğer taraftan cari işlemler dengesi açığının artması ve ülkede yaşanan siyasi istikrarsızlık dış borç kullanımını zorlaştırmıştır. 1975 yılında sekiz küçük devalüasyon yapılmıştır (Yavuz, 2009:213). 1974 yıllarında dünyada yaşanan petrol krizi, önemli bir petrol ihracatçısı olan Türkiye’yi olumsuz yönde etkilemiştir. Bu krize bağlı olarak dış borç oranı hızlı bir artış göstermiştir. Bu dönemde ilk defa Avrupa’da faaliyet gösteren finans kuruluşlarından borç alınmıştır. 1970’li yılların sonlarına gelindiğinde üç ayrı dış borç erteleme anlaşması yapılmış ve toplamda 5,5 milyar dolarlık borç ertelemesine gidilmiştir (Adıyaman, 2006:27).

Kıbrıs Barış Harekatı sonrası uygulanan ekonomik ve askeri ambargolar, Birinci ve İkinci Petrol Krizleri nedeniyle ödemesi ertelenen dış borçların getirdiği birtakım sorunlardan dolayı ekonomide yaşanan olumsuzluklar stand-by anlaşmalarının iptal olmasına neden olmuştur. 1970 yılından 1978 yılına kadar stand-by anlaşması yapmayarak IMF'ye sekiz yıllık bir ara veren Türkiye, 1978 yılından 1980 yılına kadar IMF ile bir yıl süreli stand-by anlaşmaları yapmıştır (Karagöl, 2010:7). 1977 yılından sonra kısa vadeli borç miktarının artmasından dolayı, dış borçlanmanın maliyeti önemli derecede artmış, bu nedenle cari işlemler dengesi açığının finansmanına olan katkısı giderek azalmıştır (Yavuz, 2009:213).

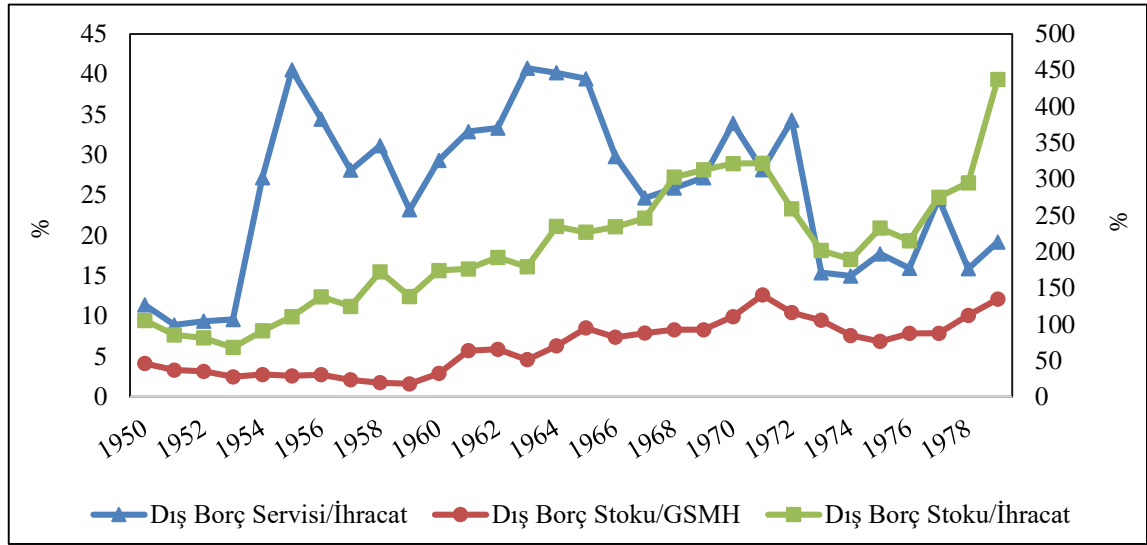
Grafik 3.5: 1950-1979 Döneminde Dış Borç Stoku



Kaynak: TÜİK (2014); *İstatistiksel Göstergeler 1923-2013*, s. 612., TÜİK, “Dış Borç İstatistikleri”, <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=istgosterge>, (Erişim Tarihi: 12.06.2016).

Grafik 3.5’de görüldüğü üzere 1965 yılında dış borç stoku yaklaşık 1.051 milyon dolardır. Dış borç stoku sürekli artış göstererek 1979 yılında 9.883 milyon dolara yükselmiştir. Dış borç stokunun GSYH’ye oranı 1971 yılında %10,65’a gerilemiş, fakat 1975 yılında tekrar %19,57’e yükselmiştir.

Grafik 3.6: 1950-1979 Döneminde Dış Borç Rasyoları



Kaynak: TÜİK (2014); *İstatistiksel Göstergeler 1923-2013*, s. 612, Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler-1950-2014*, Temel Ekonomik Göstergeler, <http://www.sbb.gov.tr/ekonomik-ve-sosyal-gostergeler/>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016)'den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Grafik 3.6'ya bakıldığında Türkiye'de dış borç göstergelerinin gelişimi aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;

- *Dış Borç Servisi/İhracat:* Türkiye, 1965 yılında %39,4 oranla çok borçlu ülke konumundadır. 1966 yılından 1969 yılına kadar orta derecede borçlu, 1970 yılında çok borçlu, 1973 yılından 1977 yılına kadar olan dönemde ise az borçlu ülke konumundadır. 1965-1979 yılı ortalaması %24,64 oranında gerçekleşerek orta dereceli borçlu ülke konumunda olmuştur.

- *Dış Borç Servisi/GSMH:* Bu oran 1965-1979 yılları arasında düşme eğilimi göstermiştir. 1965'de %1,49 iken, 1979 yılında %0,53'e düşmüştür.

- *Dış Borç Stoku/İhracat:* Bu rasyoya göre 1967 yılına kadar Türkiye orta dereceli borçlu konumundadır. 1968'den 1971'e kadar çok borçlu ülke konumuna gelmiştir. 1971 yılından 1978 yılına kadar orta borçlu ülke konumundayken 1979 yılında %437,07 seviyesine gelerek borçluluk sınırını aşmış ve çok borçlu ülke durumuna düşmüştür. 1965-1979 yılları arasında dış borç stokunun ihracata oranı ortalama %271,29 seviyesinde gerçekleşmiş ve Türkiye orta borçlu ülkeler kategorisinde yerini almıştır.

3.1.5. 1980-2001 Dönemi Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi

Türkiye’de 1980 sonrası ekonomi alanında yaşanan gelişmeler, 1980 öncesi ekonomide yaşanan gelişmelere nazaran birçok açıdan farklılık arz etmektedir. Türkiye önceki dönemde, ekonomik büyüme ve kalkınma için daha çok yurt içi tasarruflara ihtiyaç duyan bir ülke konumundayken 1980 sonrasında dış finansmana yönelen bir ülke konumuna gelmiştir. Dış borç servisi ve ekonominin ihtiyaç duyduğu ithalatın kesintisiz yapılabilmesi amacıyla, ekonomide belirli bir miktarda döviz rezervi olması gerekmektedir. Bu nedenle 1980 sonrası dönemde, ithalatta meydana gelen artış ve dış borç geri ödemelerine bağlı olarak kriz dönemleri dışında, genellikle döviz rezervlerinde artış gözlenmiştir. Böylece, cari işlemler dengesi açığının kapatılmasının yanı sıra döviz rezerv artışının sağlanmak istenmesi, dış finansman ihtiyacında bir artış meydana getirmiştir (Sarı, 2004:48-62).

1980 yılında 24 Ocak Kararları ile ekonomide istikrar tedbirleri uygulamaya konulmuştur. Bununla beraber hızla büyüyen enflasyon frenlenmiş ve ekonomi nispeten rayına oturtulmaya çalışılmıştır. Bu arada dış kaynaklardan sıcak paranın tedarik edilmesi ve dış borç geri ödemelerinin ertelenmesi ekonomiyi bir canlılık getirmiş ve ihracatı hızlandırmıştır. Bunun yanında, turizm ve işçi dövizleri gibi görünmeyen kalemlerden elde edilen gelirler, cari işlemler dengesinin sağlanmasında ve dış kaynaklara bağlılığın azaltılmasında az da olsa katkı sağlamıştır (Başol, 1983:311). 1984 yılından itibaren Türkiye’de liderliğini kamu sektörünün yaptığı bir süreçte, ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesi için bazı yatırımların yapılmasına neden olmuştur. 1980 yılında yapılan reformlarının temel ilkesi çerçevesinde devletin enerji, yol, baraj ve haberleşme gibi alt yapı faaliyetlerine yönelmesinin olduğu dönemde dış kaynaklar yoğun bir şekilde kullanılmıştır (Bal, 2003:210).

1986 yılındaki ekonomide yaşanan canlılık; yatırım harcamalarının ve dolayısıyla yatırım için ihtiyaç duyulan makine, teçhizat ve hammadde ithalatının artmasına neden olmuştur. Dünya petrol fiyatlarında meydana gelen düşüşten sağlanan ithalat gideri azalışı, petrol dışındaki ürünlerin ithalatının artmasına ve bu nedenle cari işlemler dengesinde olması beklenen olumlu gelişmenin gerçekleşmemesine sebep olmuştur. Petrol fiyatlarının düşmesinin yanı sıra doların değer kaybetmesi, Orta Doğu pazarının daralması gibi dış etmenlerle birlikte iç pazarda yaşanan canlanma, ihracatı

olumsuz yönde etkilemiştir. Tüm bu gelişmelerin yanı sıra cari işlemler dengesinde görünmeyen kalem gelirlerinin azalması, cari açığın artmasına yol açmıştır (Saraçoğlu, 1990:4). 1989 yılında sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ve ihracata dayalı sanayileşme politikası nedeniyle dış ticaret hacminin hızlanması, patlak veren ekonomik ve siyasal krizler, cari açık sorununun büyüyerek devam etmesine neden olmuştur (Türkay, 2013:254).

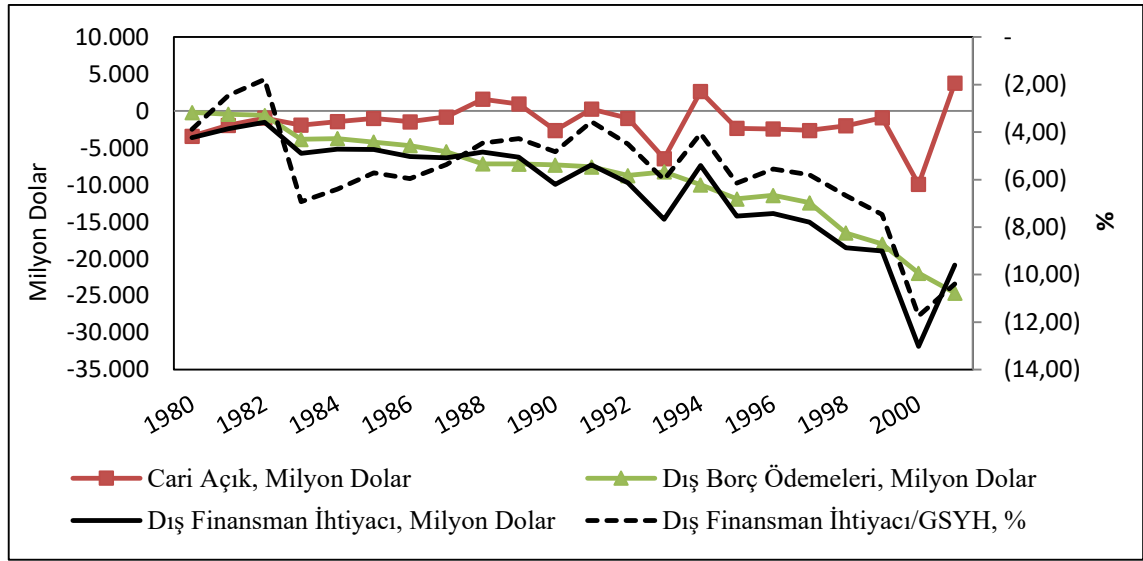
1990'lı yıllardan itibaren hem uluslararası alanda hem de Türkiye'de ekonomik açıdan beklenmeyen gelişmeler yaşanmıştır. Bu gelişmelerin başında Türkiye'de 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz gelmektedir. Bu krizle birlikte işsizlik ve enflasyon artışı yaşanmış, dış ticarete açık meydana gelmiş ve dış borç servisi aksamıştır (Fırat, 2009: 508). Kriz sonucunda 5 Nisan 1994'te IMF ile yeni bir istikrar programı anlaşması yapılmıştır. Fakat 5 Nisan Kararları ile gerekli düzenlemeler yapılmadığı için, atılan adımlarla başarı sağlanamamıştır. Bu dönemden sonra, özelleştirme çalışmalarında yaşanan başarısızlıklar, kamuda artan bürokrasinin girişimleri yavaşlatması, sosyal güvenlik kurumları ve yerel yönetimler ile ilgili düzenlemelerin yeterli olmaması; kamu harcamalarında yüksek miktarda artışa neden olmuş ve dış kaynak ihtiyacı giderek artmıştır (Kantarcı ve Karacan, 2008:149).

1997 yılında ortaya çıkan Asya Krizi'nin ekonomiye etkileri yüzeysel olmuş, fakat 1998 yılı Temmuz ayında başlayan ve Ağustos ayında Rusya'nın moratoryum ilanı ile sonuçlanan Rusya Krizi'nin etkileri derin olmuştur. Yaşanan krizin etkisiyle sermaye transferleri hızlanmış, döviz kurları ve faiz oranlarında yükselme meydana gelmiştir. Bu nedenlerden dolayı ekonomik büyüme yavaşlamış ve cari işlemler dengesi de fazla vermiştir (Sarı, 2004:56). 1998-1999 yıllarında Türkiye ekonomisi, bir yandan küresel kriz diğer yandan da yurt içi sıkı para ve maliye politikalarının neden olduğu bir ekonomik resesyona içine girmiştir. Her iki etkinin bir arada olması ekonomide daralmayı çok hızlı hale getirirken, özellikle, kamu kesiminin dış finansman ihtiyacı, artış göstermiştir. Fakat bu dönemde dış finansman bulmada güçlük çekilmesinden dolayı ekonomide bozulmalar meydana gelmiştir (Bal, 2003:226).

Türkiye ekonomisi 2000 yılının ilk yarısında uygulanan ekonomik istikrar programıyla canlılık dönemine girmiştir. Hemen ardından yaşanan 17 Kasım 2000 kriziyle ekonomik dengenin bozulması, ülkeden sermaye çıkışlarının yaşanmasına

neden olmuştur. Yaşanan bu krizin ana nedeni bankacılık kesiminin mali yapısının bozulması ve artan cari açıktır. 2001 Şubat ayında meydana gelen döviz kriziyle cari açıklar artmış ve dış borç servisi karşılanamaz hale gelmiştir (Tarı, 2005:163). Bu dönemde iç talebe dayalı hızlı büyüme modelinin tercih edilmesi, Türk Lirası'nın değer kazanması ve tüketici kredilerindeki artışlar, cari işlemler dengesi açığının artmasına ve ithalat oranının yükselmesine, buna paralel olarak da dış finansman ihtiyacının artmasına neden olmuştur (Ülgen, 2005b:25).

Grafik 3.7: 1980-2001 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi



Kaynak: TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatiskler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 11.07.2016), Hazine Müsteşarlığı, “Dış Borç İstatistikleri”, <https://www.hmb.gov.tr/kamufinansmaniistatistikleri>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016)’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye’de 1982 yılında cari açık 952 milyon dolar, dış borç ödemeleri 602 milyon dolar olduğu dikkate alındığında dış finansman ihtiyacı 1.554 milyon dolar ve dış finansmanın GSYH’ye oranı ise %1,78 olmuştur. 1984 yılından 1988 yılına kadar dış finansman ihtiyacı sürekli artış göstermiştir. Fakat 1988 yılında doların yükselmesi, ithalatın artması ve benzer olumsuzluklar nedeniyle cari işlemler dengesinin 1.596 milyon dolar fazla vermesiyle beraber, dış borç ödemelerindeki artışa rağmen dış finansman ihtiyacı 5.562 milyona düşmüştür (Grafik 3.7).

1990 yılında cari açık 2.625 milyon dolar, dış borç ödemeleri 7.302 milyon dolar ve dış finansman ihtiyacı -9.927 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1991 yılında Körfez Savaşı’nın ekonomiye etkileri nedeniyle cari işlemler dengesi 250 milyon dolar

fazla vermiştir. Bu yıl dış borç ödemeleri de 7.561 milyon dolara düşmüştür. Bu nedenle dış finansman ihtiyacı 7.311 milyon dolar ve dış finansman ihtiyacının GSYH içindeki oranı %3,56 olmuştur. 1998 yılında dünyada yaşanan krizlerden etkilenen Türkiye’de cari işlemler dengesi 2 milyon dolar fazla vermiştir. Fakat bu dönemde dış borç ödemeleri 16.503 milyon dolar seviyesine yükselerek dış finansman ihtiyacının 16.501 milyon dolar olarak gerçekleşmesine neden olmuştur (Grafik 3.7).

2000 yılında cari açık 9.920 milyon dolar, dış borç ödemeleri de 21.939 dolar olmak üzere toplam dış finansman ihtiyacı 31.859 dolar olmuştur. Bu yılda dış finansman ihtiyacının GSYH’ye oranı ise %11,7 olarak negatif bir seviyede gerçekleşmiştir. 2001 yılına gelindiğinde yaşanan ekonomik kriz nedeniyle cari işlemler dengesinin 3.760 milyon dolar fazla vermesinden dolayı dış finansman ihtiyacı 20.863 milyon dolar seviyesine gerilemiştir (Grafik 3.7).

3.1.6. 1980-2001 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Finansmanı

1980-2001 yıllarını kapsayan dönemde, dış finansman kaynaklarından birisi olan yabancı sermaye yatırımlarının serbestleştirilmesi amacıyla düzenlemeler yapılmıştır. Bunun yanında özel sektörün dış borç kullanımının serbestleştirilmesiyle özel sektör dış borç stokunda artışlar hızlı bir şekilde devam etmiştir. Bu dönemde Türkiye’de ve dünyada yaşanan ekonomik krizler dış finansman ihtiyacının artmasına neden olmuştur.

3.1.6.1. Yabancı Sermaye Hareketleri

14 Ocak 1980 tarih ve “4-44 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi”ne dayanarak yabancı sermaye ile ilgili karar almada hızlı adımlar atmak amacıyla Maliye ve Gümrük, Sanayi ve Ticaret Bakanlıkları ve DPT tarafından yürütülen hizmetleri bir arada toplamak amacıyla Başbakanlığa bağlı *Yabancı Sermaye Dairesi* kurulmuştur (Başol, 2001:311).

“8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi” ve 24 Ocak 1980 tarihli ekonomik istikrar tedbirleri ile düzenlemeler yapılarak Türkiye’ye yabancı sermaye yatırımlarının yapılması teşvik edilmiş ve bu tarihten sonra yabancı sermaye yatırımlarında önemli artışlar görülmüştür. Yapılan bu düzenlemeler içerisinde yabancı idari ve teknik personel istihdam edilmesine izin verilmesi, yerli ve yabancı sermaye

oranı ile kâr ve ana sermaye transferi üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması ve altyapıyla ilgili kamu yatırımlarında yap-işlet-devret modelinin kabulü yer almaktadır (Oksay, 1998:7).

1980 sonrasında Türkiye ekonomisinin dışa açılması, sermaye hareketlerini serbestleştirmesi, özelleştirmelerin yaygınlaşması ve işletmelerin birleşme ve devirlerine yönelik teşvik edici düzenlemeler; yabancı sermaye yatırımlarının gelişmesine katkıda bulunmuştur. Yabancı sermaye yatırımlarının gelişmesinin diğer nedeni ise Çin'in dünya ekonomisinde var olma çabaları ve Sovyetler Birliği'nin dağılmasıdır (Yükseler, 2006:4). 1983 yılında çıkarılan “28 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu” ile bankaların belirlenen limitler dâhilinde döviz alım satımı yapmalarına izin verilmiştir. Türk vatandaşlarına daha önceden yasak olan döviz kredisi kullanabilme, döviz bulundurabilme ve döviz hesabı açabilme hakları tanınmıştır (Adıgüzel, 2013:16).

1985 yılında Bankalar Kurulu'nun aldığı kararla yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekmek amacıyla özel finans kuruluşlarının kurulması için düzenlemeler yapılmış ve mevduat faizi yerine kâr payı ödeme temeline dayalı faaliyette bulunan İslam Finans Kuruluşlarının Türkiye'ye gelmeleri teşvik edilmiştir. 1987 yılında yeniden düzenlenen Sigorta Kanunu kapsamında, yabancı sigorta şirketlerinin Türkiye'de sigorta şirketi kurarak faaliyette bulunmaları teşvik edilmiştir. 1988 yılında ise yabancı yatırımcının sahip olduğu hisselerin satışından elde ettiği değer, artış kazancının kur artışından doğan kısmı vergiden muaf tutulmuştur (Karluk, 1999:550-551).

1989 yılında kabul edilen 32 sayılı karar ile dış finansal serbestleşme bağlamında yabancı sermaye hareketleri üzerindeki tüm kısıtlamalar kaldırılmış, döviz alımı, dövizin yurt dışına çıkarılması, yabancıların yurt içinden, Türk vatandaşların ise yurt dışından menkul kıymet alım satımı yapmalarına izin verilmiş ve kambiyo rejiminin liberalizasyonu tamamlanmıştır (Adıgüzel, 2013:16). 1989 yılından itibaren pozitif reel faiz politikası ile serbest faiz politikası aynı anda sürdürülmeye devam edilmiştir. Ancak bu seferki amaç, harcamaları kısıtlayıp bankalardaki fonları arttırmak olmamış, stagflasyondan çıkmak ve kısa vadeli sermaye yatırımlarını ülkeye çekmek

esas amaç olmuştur. Böylelikle yabancı fonlar ülkedeki yüksek faizden faydalanmak için gelmiştir (Süslü, 2001:3).

1990'lı yıllara Sovyetler Birliği'nin dağılması, Uzakdoğu ve Çin pazarının cazibesinin giderek artması, yabancı sermayenin Latin Amerika ülkelerine yeniden yönelimi (Brandy Planı) gibi belli başlı nedenlerden dolayı Türkiye, doğrudan yabancı yatırım miktarında artış yaratma fırsatı bulamamıştır (Erçakar ve Karagöl, 2011:13). Bu dönemde yabancı sermaye yatırımlarının istenilen düzeye gelmemesinin nedenleri olarak enflasyon oranının yükselmesi ve yaşanan ekonomik istikrarsızlık gösterilebilir. Bunların yanısıra enflasyonun düşürülememesi, kamu açıklarının artması ve artan dış borç stoku ülkede ekonomik krizlerin ortaya çıkmasına neden olarak yabancı sermayenin yurt dışına çıkmasına neden olmuştur (Şener, 2008:42).

Yabancı sermaye yatırımlarını geliştirmek için, daha önceki yıllarda kabul edilen yap-işlet ve yap-işlet-devret modellerinin uygulanmasında karşılaşılan zorlukları aşma konusunda ilk düzenlemeler 1994 yılında ve “4283 sayılı Yap-İşlet-Modeli ile Elektrik Enerjisi Üretim ve Tesislerinin Kurulması ve İşletilmesi ile Enerji Satışının Düzenlenmesi Hakkında Kanun” ile “3996 sayılı Bazı Yatırım ve Hizmetlerin Yap-İşlet-Devret Modeli Çerçevesinde Yapılması Hakkında Kanun”un çıkartılmasıyla yapılmıştır (Onaner, 2000:9).

1995 yılında “95/6990 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı” yürürlüğe girmiştir. Yabancı sermaye yatırımları üzerinde var olan kısıtlamaların kaldırılması anlayışla gerçekleştirilen düzenlemelerin neticesinde ortaya çıkan bu yeni mevzuata göre yabancı teşebbüsler, piyasayı etkileyecek özel ayrıcalıklar edinmemek şartıyla, Türkiye’de belirlenen özel sektörün faaliyette bulunabileceği alanlarda türlü mal ve hizmet üretimi işlemlerini yürütebileceklerdir (Bayraktar, 2003:48). Ayrıca bu kararlar yabancı sermaye kavramına, ticari marka ve patent gibi fikri haklar da dahil edilmiştir. Yurt dışındaki kişi ve kurumlarla yapılacak franchise anlaşmaları karşılığında ödenecek tutarlar, transfer edilebilir değer olarak belirlenmiştir. Yabancı yatırımcıların yurt dışından getirecekleri dövizleri TL’ye çevirmeden banka hesaplarında tutabilmelerinin önü açılmıştır (Karluk, 1999:551).

Türkiye 13 Aralık 1995'te Avrupa Parlamentosu ile Gümrük Birliği anlaşması imzalayarak 1 Ocak 1996 tarihi itibarıyla Gümrük Birliği'ne girmiştir. Bunun yanında gerçekleştirilen Helsinki Zirvesi ile birlikte Türkiye'ye tam aday ülke statüsü teklifinin verilmesi, uzun yıllardır Avrupa'nın bir parçası olma isteğine yönelik olumlu bir gelişme olmuştur. Yaşanan bu gelişmeler ülke ekonomisi üzerinde gerek statik gerekse dinamik etkilerle çeşitli sonuçlar meydana getirmiştir. Bu etkilerden birisi de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkede teşvik edilmesidir (Bal, 2000:255).

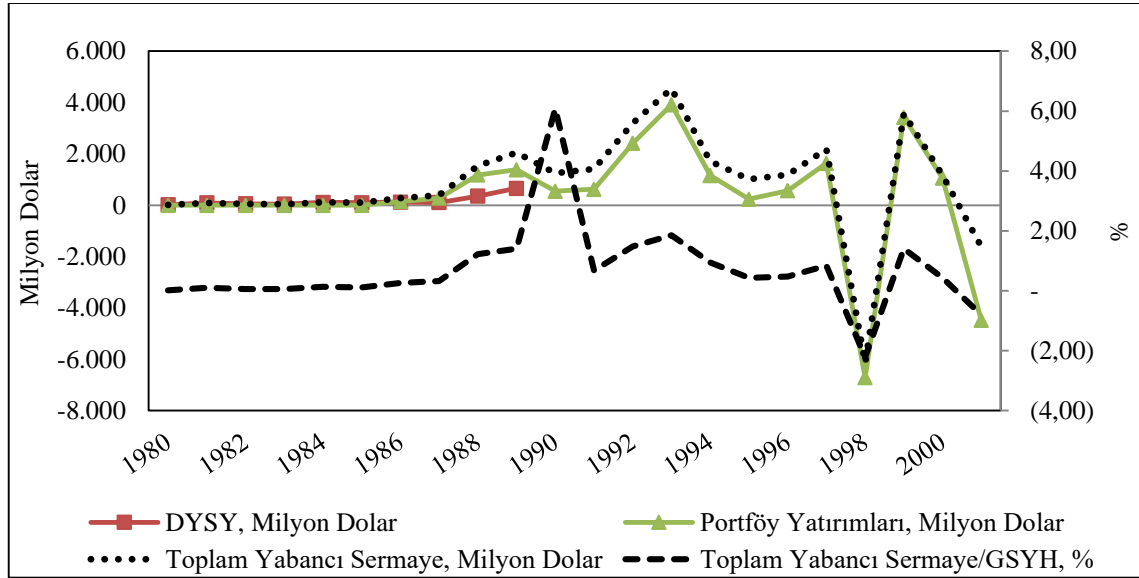
Asya ülkeleri ve Rusya'da yaşanan krizlerin etkileri tam olarak ortaya çıkmadan 26 Haziran 1998 tarihinde IMF ile Yakın İzleme Anlaşması imzalanmış ve bu anlaşma Temmuz ayı başında uygulamaya konulmuştur. Anlaşma ile yapısal reformların yapılarak kamu finansmanının güçlendirilmesiyle, iyi ve güçlü bir para politikasının uygulanması ve enflasyonun kalıcı olacak şekilde düşürülmesi hedeflenmiştir. Finansman destekli olmayan bu anlaşma ile ekonomik yönetim tekrar ve fiilen IMF'nin gözetimi altına sokulmuştur (Karagöz ve Ergün, 2010: 173-174, Sarı, 2004:59).

Türkiye 1999 yılında IMF kontrolünde döviz kuruna dayalı Enflasyonla Mücadele Programı ve yapısal reformlarla ilgili politikalar izlemeye başlamıştır. Uygulanan döviz çapası programıyla beraber kısa vadeli yabancı sermaye girişleri hızla artmıştır. Ancak program kapsamında koyulan hedeflere ulaşamaması, bu hedefleri gerçekleştirmek adına gerekli yapısal reformların yapılmaması ve cari işlemler dengesi açıklarının artması; yabancı yatırımcıları rahatsız etmiş ve döviz çapası programının başarısız olacağı inancının yaygınlaşması, ülkeye giren kısa vadeli yabancı sermayenin ülkeden hız bir şekilde çıkmasına neden olmuştur (Karahana ve İpek, 2013:304).

IMF ile stand-by anlaşmasının imzalanması ardından ve Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın hayata geçirilmeye başlanması, faiz ve enflasyon oranlarını düşürmede uygulanan politikalarda başarılı sonuçlarının alınması ve Global System For Mobile Communications (GSM) ihalesinin sonuçlandırılması neticesinde, çok fazla yabancı sermaye girişi olmuştur. Ayrıca AB üyelik sürecinde olumlu gelişmelerin yaşanması ve dünya piyasalarındaki kredi imkanlarının genişlemesiyle bolluğa kredilerin de yabancı sermaye girişine katkısı olmuştur (Güven, 2008:79-80). 2001 yılında yatırımlarda var olan bürokrasinin azaltılması amacıyla "*Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Reform Programı*", Bakanlar Kurulu tarafından kabul edilmiştir. Türkiye

için doğrudan yabancı sermaye yatırımları son 15 yılın en yüksek noktasına çıkmış ve böylece dünya sıralamasında 38. sırada yerini almıştır (Aydemir vd. 2012:82).

Grafik 3.8: 1980-2001 Döneminde Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi



Kaynak: TÜİK (2014); *İstatistiksel Göstergeler 1923-2013*, s. 476.

Grafik 3.8'e bakıldığında 1985 yılına kadar yabancı sermaye yatırımlarının istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir. 1986 yılına gelindiğinde portföy yatırımlarının ülkeye girişine izin verilmesiyle 146 milyon dolar sıcak para girişi olmuş, bu yıldan itibaren de portföy yatırımların DYSY'ye oranı artmıştır. 1989 yılında sermaye yatırımlarının liberalleşmesinin tamamlanmasıyla DYSY 663 milyon dolar, portföy yatırımları 1.386 milyon dolar olmak üzere toplam yabancı sermaye yatırımları 2.049 milyon dolara yükselmiştir. Yabancı sermaye yatırımları 1993 yılına kadar artış göstermektedir. 1994 yılında ülkede yaşanan ekonomik kriz nedeniyle ülkeden hızlı bir şekilde sermaye çıkışı olmuştur.

1998 yılında Asya ve Rusya Krizleri'nin etkisi Türkiye'de de hissedilmiş ve bunun sonucunda portföy yatırımları 6.138 milyon dolara düşmüştür. Bu nedenle toplam yabancı sermaye yatırımları 6.138 milyon dolar ve yabancı sermaye yatırımlarının GSYH içindeki payı ilk kez bu dönemde negatif bir değer olarak %2,21 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2000 yılında 112 milyon dolar DYSY ve 1.055 milyon dolar portföy yatırım olmak üzere toplam 1.167 milyon dolar yabancı sermaye ülkeye giriş yapmıştır. 2001 krizi nedeniyle ülkeden hızlı bir şekilde sıcak para çıkışı olmuş ve

portföy yatırımları 4.479 milyon dolara gerilemiştir. Bu nedenle yabancı sermaye yatırımlarının GSYH içindeki oranı negatif bir değer almıştır (Grafik 3.8).

3.1.6.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımlar

24 Ocak 1980’de alınan istikrar kararları ile ihracat teşvik edilerek Türkiye ekonomisinin dışa açılması; dış borçlar ve döviz darboğazları ile ilgili önemli bir gelişme olmuştur. Sürdürülen bu politikalar ve dış borç ödemelerinin aksatılmadan geri ödenmesi, dış borçlanma olanaklarını arttırmıştır (Yavuz, 2009:214). 1984 sonrası artan altyapı ve cari harcamalar, yeterli vergi geliri elde edilemediği ve doğal kaynağa sahip olunamadığı için dış borçlanma yoluyla karşılanmaya çalışılmıştır. Bu nedenle dış borçlanmada önemli artışlar ortaya çıkmıştır (Kara, 2001:102).

Bu dönemde dış borçlanma oranının artmasının bir diğer nedeni ise özel sektör dış borçlarının serbestleştirilmesidir. Bununla beraber Türkiye’de özel sektörün dış borç kullanımı bazı dönemlerde sınırlandırılmıştır. Fakat 18 Ocak 1984 tarihinde 28 sayılı karara dayanarak uluslararası piyasalardan kredi alabilecek finans kuruluşlarının belirlenmesi sürecinden sonra çıkartılan 30 ve 32 sayılı kararlarla birlikte özel sektörün dış borç kullanımı tamamen serbest hale getirilmiştir (Sarı, 2004:78).

1984 yılında Kambiyo Mevzuatında yapılan liberalleşmenin, ticari bankaların döviz tevdiat hesapları açabilmelerine yetki vermesi ve özel sektörün de dış kredi arayışlarına girişmesi neticesinde toplam dış borç stoklarındaki artışlar önemli miktarlara ulaşmıştır. 1986 yılından itibaren daha önce ertelenmiş olan dış borç geri ödemelerinin başlaması ve bu ödemeleri karşılamak üzere ticari dış borçlanmanın tercih edilmesi de aynı türden etkilere yol açmıştır (Bal, 2003:211).

Dış borçlanma alanında yaşanan önemli gelişmelerden birisi de tam finansal serbestleşmeyle birlikte, 1988 yılından sonra uluslararası tahvil piyasalarına çıkılmasıdır. Dış piyasalarda tahvil satışı, ilk önce ABD’nin savunma amaçlı kredilerine tanınan yerinde finansman olanağıyla ortaya çıkmış, ardından giderek yaygınlaşmıştır (Kepenek ve Yentürk, 2009:307). Türkiye’nin dış borçlanmasıyla ilgili en önemli adımlardan biri, 1989 yılından itibaren atılmıştır. Bu tarih itibariyle, hazinenin dış borç alma oranının dış borç geri ödemesi ile sınırlandırılması kuralının titizlikle uygulanması

sayesinde, dış borç stoku yükseldiği tehlikeli noktadan düşmeye başlamış, bunun sonucunda da dış borç/GSMH oranında azalma başlamıştır (Karagöz, 2007:103).

1991 yılının ikinci yarısında İşletme kredilerinde bir yıl olan süre sınırının kaldırılması ve iki yıldan uzun süreli kredilere uygulanan Kaynak Kullanımı Destek Fonu'na yapılan %6 kesintinin kaldırılması, yurt dışından işletme kredisi kullanımını arttırmıştır. Yapılan bu düzenlemeler kısa vadeli dış borç oranının artmasına neden olmuştur (Kepenek ve Yentürk, 2009:306). 1993 ve 1994 yıllarında ekonomik dengenin bozulması ve buna bağlı olarak uluslararası kredi kuruluşlarının Türkiye'nin kredi notunu düşürmeleri, Türkiye'nin uluslararası piyasalardan borç bulma imkanını azaltmıştır (Yavuz, 2009:214).

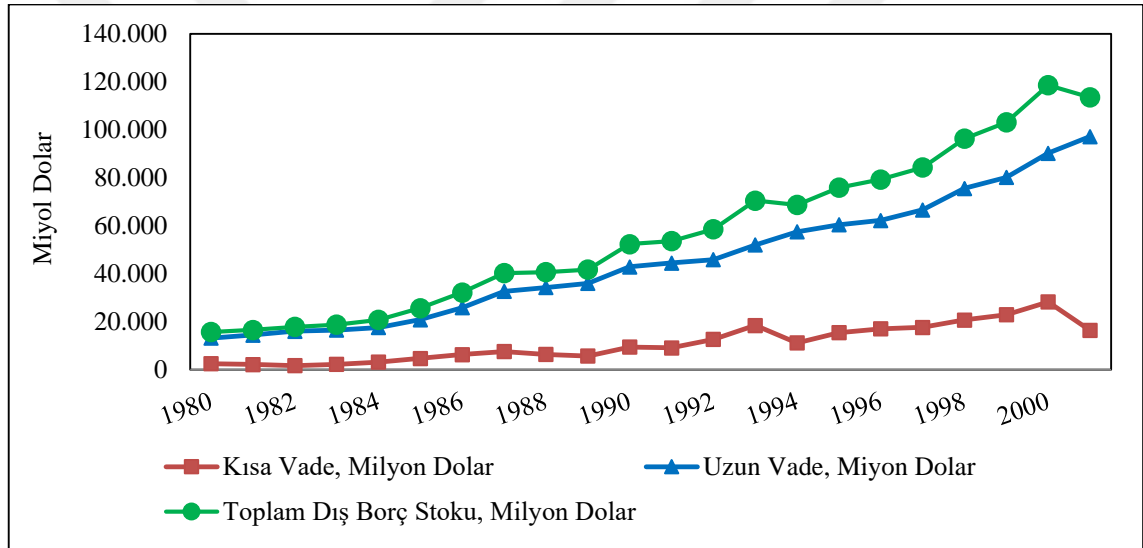
1994 yılında uygulamaya konulan ekonomik istikrar programı kapsamında artan kamu açıklarının kapatılması hedefiyle ekonomide daraltıcı maliye politikası uygulayarak kamu gelirlerinde artış sağlamaya yönelik ek motorlu taşıtlar vergisi, ek gayrimenkul vergisi ve ekonomik denge vergisi gibi ek ödemeler hayata geçirilmiştir. Bu politikalar sonucunda dış borç stoku ve kamu kesimi açıkları az da olsa azaltılmıştır. 1994 ve 1996 yılları arasında dış borç stokunun azalmasında etkili olan bir diğer faktör ise bu yıllarda dış borç geri ödemelerinin yüksek olmasının, hazineyi zor duruma düşürmesi nedeniyle dış borç kullanımının azaltılmasıdır (Tutar vd., 2012:314).

Türkiye'de 1997 yılında bütçenin denk olması öngörülürken, bunun aksine kamu harcamalarının yeteri düzeyde kısılamaması ve vergi dışı gelirlere öngörülen düzeylere ulaşamaması; mevcut açıkların artmasına ve dış borçlanmaya duyulan ihtiyacın devamına yol açmıştır (Ülgen, 2005b:24). 1998 yılında içsel ve dışsal nedenlerden dolayı dış borç artışı devam etmiştir. Öncelikle, yaşanan küresel ekonomik kriz, ihracat hacminde daralmaya neden olmuştur. Bu durum cari işlemler dengesi açıklarının kapatılması ve ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesi amacıyla, dış borç kullanımının artmasına neden olmuştur (Adıyaman, 2006:29).

Yakın İzleme Anlaşmasıyla birlikte ekonomik kalkınma ve büyümeye yönelik beklentilerdeki artış kamu açıklarının finansman ihtiyacıyla birleşince dış borçlanma eğilimi artış göstermiştir (Karagöz ve Ergün, 2010: 173-174, Sarı, 2004:59). 1999 yılında yaşanan Marmara depreminin etkileri ve bu yılda dış borç ödemeleri nedeniyle

artan ihtiyaçlar dış borç kullanımını zorunlu bir hale gelmiştir. 17 Kasım 2000 tarihinde yaşanan ekonomik kriz, Kasım-Aralık aylarında ülkeden hızlı bir sermaye çıkışına neden olmuştur. Bu yılın son iki ayında, Türkiye’de yabancılara ait Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS), hisse senetleri portföyleri ile mevduatlar 5.7 milyar dolar azalmıştır. Kısa vadeli sermaye çıkışları nedeniyle ekonomide oluşan kırılmaları bertaraf etmek için Aralık ayında IMF’den borç alınmıştır (Sarı, 2004:59). 1980-2001 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye’de dış borçlarda artış meydana gelirken, uzun vadeli yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye gelmemesi ekonomide durgunluk yaratan krizlerin ortaya çıkmasına neden olmuştur (Karagöl, 2010:7).

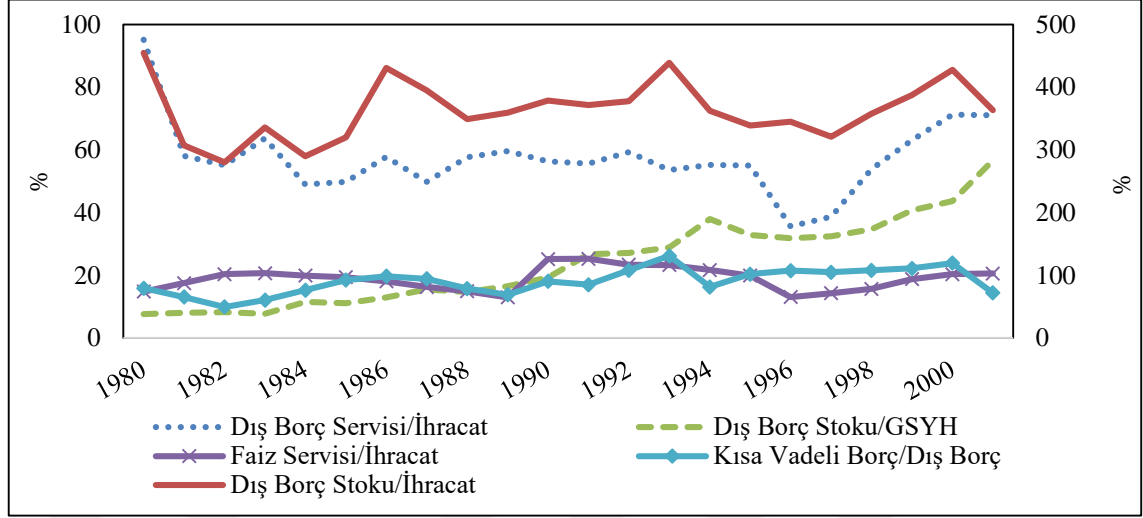
Grafik 3.9: 1980-2001 Döneminde Dış Borç Stoku



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, “Veri Dağıtım Sistemi” <https://hmvds.hazine.gov.tr>, (Erişim Tarihi:18.06.2016), TÜİK (2014); *İstatistik Göstergeler 1923-2013*, s.612, TÜİK, “Dış Borç İstatistikleri”, <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=istgosterge>, (Erişim Tarihi: 23.06.2016) ’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

1983 yılından 1989 yılına kadar borç stoku artış göstermiştir. Dış borç stoku 1989 yılında 41.751 milyon dolara ve 1990 yılında 52.381 milyon dolar seviyesine yükselmiştir. 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz nedeniyle, kısa vadeli borç stoku 11.187 milyon dolara gerilemiştir. Daha sonraki yıllarda dış borç stoku artarak devam etmiştir (Grafik 3.9).

Grafik 3.10: 1980-2001 Döneminde Dış Borç Rasyoları



Kaynak: TÜİK (2014); *İstatistik Göstergeler 1923-2013*, s.612, Dünya Bankası, “World Development Indicators and Global Development Finance”, <http://databank.worldbank.org>, (Erişim Tarihi: 25.06.2016), Kalkınma Bakanlığı, “Ekonomik ve Sosyal Göstergeler-1950-2014”, Temel Ekonomik Göstergeler <http://www.sbb.gov.tr/ekonomik-ve-sosyal-gostergeler/>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016)’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Grafik 3.10’a göre Türkiye’de dış borç göstergelerinin gelişimi aşağıdaki gibi gerçekleşmiştir;

- *Dış Borç Servisi/İhracat:* 1980 yılında dış borç, anapara ve faiz ödemeleri ihracatın %95,1’ini oluşturmaktadır. Bu yüksek oran uluslararası likidite sorununun olduğunu göstermektedir. Dış borç servisinin ihracata oranı, 1999 yılında ihracat gelirlerinin düşmesiyle %63,1, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerin etkisiyle de %71’e yükselmiştir. Bu yüksek oran Türkiye’nin, dış borç ödeme gücünde zorlukların yaşandığını, çok borçlu bir ülke konumunda olduğunu göstermektedir.

- *Dış Borç Stoku/İhracat:* İhracatın dış borcu karşılama oranı 1980 yılında %454,6 seviyesine çıkarak çok yüksek bir değer almıştır. Bu değer, dış borç ödemelerinde güçlükler yaşandığının ve ihracat gelirlerinde düşüşün yaşandığının göstergesidir. Dış borcun ihracata oranı, 1993 yılında krizle beraber %438,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranını 1980-2001 yılları ortalaması %363,2 olmuştur. Bu nedenle bu dönemde Türkiye çok borçlu ülke kategorisinde yerini almıştır.

- *Dış Borç Stoku/GSYH:* 1980 sonrası dönemde alınan ekonomik tedbirlerden dolayı GSYH artış göstermesi ve dış borç stokunda da meydana gelen

artışla birlikte dış borç stoku/GSYİH oranı 1980 yılında %7,6 iken 1989 yılında %16,48, 1994 yılında %37,91, 2001 yılında ise %56,61'e yükselmiştir.

- *Faiz Servisi/İhracat:* Bu rasyoya göre Türkiye, 1980 ve 1981 yıllarında orta derecede borçlu ülke konumunda iken, 1982 ve 1983 yıllarında bu oranın %20'lerin üzerine çıkmasıyla çok borçlu ülke konumuna girmiştir. Türkiye, 1984 yılından sonra tekrar orta derecede borçlu ülke konumuna gelerek 1990 yılına kadar bu dereceyi korumuştur. Ancak 1990 yılında ekonomide yaşanan olumsuz gelişmeler nedeniyle çok borçlu ülke konumunda yer almıştır. Daha sonra 1995 yılından 1999 yılına kadarki dönemde bu rasyo düşmüştür. Bunun nedeni, bu dönemde dış borç faiz ödemelerinde önemli bir artış olmamasına karşılık ihracat gelirlerimizdeki artışın, görece daha fazla olmasıdır. Faiz ödemelerinin fazla artış göstermemesinin nedeni ise daha önce karşılaşılan darboğaz ve bunun sonucunda oransal olarak düşen dış borç servisi ve faiz ödemeleridir (Yavuz ve Çiçek, 2006:109).

- *Kısa Vadeli Borç/Dış Borç Stoku:* Türkiye'de bu dönemde, kısa vadeli borç stokunun dış borç stoku içindeki payının giderek arttığı gözlemlenmektedir. 1980 yılında %15,9, 1990 yılında ise %18,1 olan bu oran, 1999 yılında %22,2 olmuştur. 2001 yılında ise ekonomik krizin etkisiyle azalan kısa vadeli borç kullanımı bu rasyonun %14,4 seviyelerine düşmesiyle sonuçlanmıştır

3.1.7. 2002-2018 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi

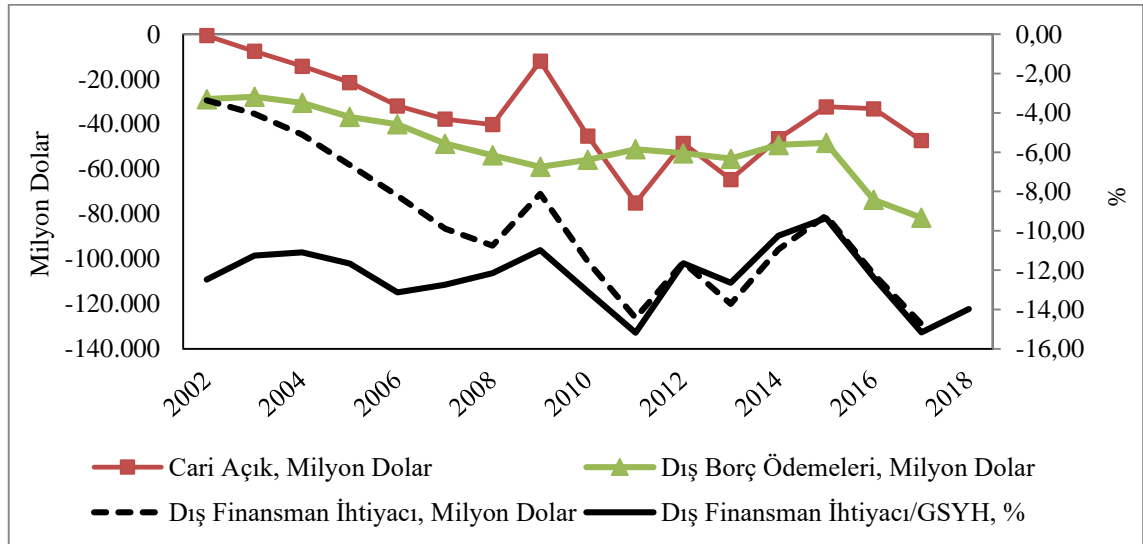
2001 yılında yaşanan ekonomik krizin ardından alınan tedbirlerle birlikte ortaya çıkan reel faizlerdeki düşme eğilimi, bir yandan iç talebi arttırırken diğer yandan da reel sektör yatırım talebinin artmasına ve yurt içi tasarrufların yetersiz kalmasına sebep olmuştur. Bunun sonucunda tasarruf-yatırım açığı artarak cari işlemler dengesi açığının artmasına neden olmuştur (Türkay, 2013:255).

2002-2004 yıllarında cari açığın yüksek olmasının temel nedeni, kamu kesiminin tasarruf açığı (kamu kesimi borçlanma gereği) iken bu durum 2005 yılından sonraki dönemde hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Cari açık, hem boyut hem de milli gelir oranı olarak artış göstermiş, bileşeni olarak da özel sektör kaynaklı olarak biçim değiştirmiştir. Bu dönemde özel sektörün tasarruf ile yatırım arasındaki farklar, cari açığın yükselmesinin sebebi olmuştur (Yeldan, 2005:4). Bu dönemde cari açığın

artmasının diğere bir nedeni; Türk Lirası'nın değere kazanması ve özellikle Çin'den ithalatın artmasıdır. Uygulanan ihracat politikasının, ithalatta bağımlılığı arttırması ve petrol fiyatlarında yaşanan artışlar sonucunda dış ticaret açığında artışlar meydana gelmiştir. Bu nedenle cari işlemler dengesindeki açık, giderek artmaya devam etmiştir (DPT, 2006:15).

Türkiye 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin izlerini silmek amacıyla çeşitli vergi indirimlerinin uygulanması, istihdamda artış sağlamak için geliştirilen kamu personeli alımları ve reel sektörde istihdam artırıcı uygulamalar; ülkede iç talebin artışıyla sonuçlanmıştır. Ancak bu süreçte, cari işlemler dengesi açığı da hızla artış göstermeye devam etmiştir (Göçer, 2013a:221). Bu dönemde faiz oranlarındaki düşüş ve petrol fiyatlarındaki artışa bağılı olarak dünya ekonomileri çok geniş likidite olanaklarına kavuşmuştur. Reel faizler, küresel piyasalarda %3-4 düzeyinde gerilemiş iken Türkiye uluslararası finans sermayesinde %10'un üzerinde dolar ve reel faizler bazında %30'lara varan getiri imkanları sunmaya devam etmiştir. Bunun sonucunda ulusal ekonomiye yoğun bir dış kaynak girişi sağlanmıştır (Yeldan, 2005:5).

Grafik 3.11: 2002-2018 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Gelişimi



Kaynak: TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatiskler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 14. 06. 2019).

Türkiye’de yaşanan 2001 ekonomik krizinin ardından ekonomi, büyüme sürecine girmiştir. Bu nedenle cari açık, 2002 yılından 2008 yılına kadar ciddi artış göstermiş, dış finansman ihtiyacı da sürekli artış eğilimine girmiştir. 2008 yılından

Amerika’da yaşanan Mortgage Krizi’nin¹ küresel bir krize dönüşerek Türkiye’de dahil olmak üzere tüm ülkeleri etkilemesi sonucunda ekonomik büyüme yavaşlamış ve bunun sonucunda cari açık ciddi bir düşüşle 12.010 milyon dolar seviyesine gerilemiştir. 2011 yılına gelindiğinde cari açık 75.008 milyon dolar olarak rekor bir seviyeye çıkmıştır. Bu yılda cari açığa bir de 51.205 milyon dolar civarında yüksek bir dış borç ödemesi eklenince dış finansman ihtiyacı, 126.213 milyona kadar yükselerek dış finansman ihtiyacı/GSYH oranı, %15,18 olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında ekonomik büyümenin yavaşlamasıyla birlikte, cari açık miktarındaki düşmeye bağlı olarak dış finansman ihtiyacında azalış meydana gelmiştir. 2017 yılında dış borç ödemelerindeki artış nedeniyle, dış finansman ihtiyacında ciddi bir artış meydana gelmiştir (Grafik 3.11).

3.1.8. 2002-2018 Döneminde Dış Finansman İhtiyacının Finansmanı

2002-2018 döneminde yaşanan ekonomik krizin etkilerini azaltmak ve iktisadi kalkınmayı sürdürülebilir hale getirmek amacıyla, gerek yabancı sermaye yatırımlarına gerekse dış borç kullanımına çeşitli düzenlemeler getirilmiştir. Bu dönemde birçok alanda yapısal reformlar yapılarak ekonomik krizlerin yaşanmaması veya etkisinin yüzeysel olması amaçlanmıştır. Ülke içinde yapılan yatırımların finansmanında; yurt içi tasarrufların yanında yabancı sermaye yatırımları ve dış borçlar da kullanılmıştır.

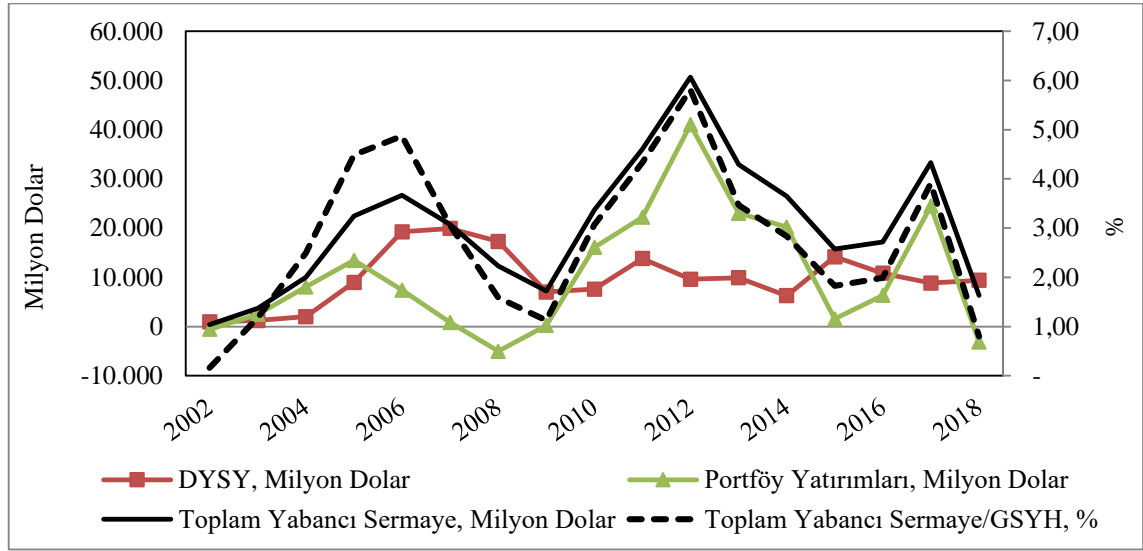
3.1.8.1. Yabancı Sermaye Hareketleri

Türkiye’ye yabancı sermaye girişi, 2002 yılından sonra bankacılık sektöründe yapısal reforma gidilmesi, özelleştirme çalışmalarının hızlanması ve AB ile müzakerelerin başlaması sonucunda hızlanmıştır. 2003 yılında 1954 yılında yürürlüğe giren “6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu”, “4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” ile yürürlükten kaldırılmıştır. 4875 sayılı kanun ile yabancı yatırımcı ve yatırım kavramları, uluslararası uygulamalara paralel olarak tanımlanmaktadır. Böylece yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarının da Türkiye’ye bu kapsamda yatırım yapmalarının önü açılmıştır (Erçakar ve Karagöl, 2011:17). Bu kanunla birlikte Türkiye’nin yabancı yatırımlara yönelik, liberal ve eşitlik ilkesini gözetken yaklaşımı yansıtılmıştır. Aynı zamanda yabancı yatırımcılara, saydam ve

¹Mortgage Krizi: ABD’de finansal kuruluşların konut sektörüne verdikleri kredilerin geri ödenmesinde yaşanan sıkıntılardan dolayı yaşanan bir krizdir. Bu kriz kısa sürede birçok ülke ekonomisini etkisi altına almıştır.

anlaşılır mesajlar veren ve yatırımcıya birtakım mevzuatlar gereği sahip olduğu hak ve yükümlülükleri gösteren yasal bir dayanak olmuştur. Bunun yanı sıra mevzuatlarda yapılan değişikliklerle (Kamu İhale Kanunu, Ticaret Kanunu, yabancı personel istihdamı ve şirket ana sözleşme değişikliği) Doğrudan Yabancı Yatırım projeleri için alınan ön izin uygulaması kaldırılmış, yerli ve yabancı şirketlere eşit muamele ilkesinden hareketle şirket kaydı süreci yeniden düzenlenmiş, kamu ihalelerinde yabancı sermayeli şirketler yerli tanımı içine alınmıştır (Bozdağlıoğlu, 2014:48-49). Böylelikle yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girmesi kolaylaştırılmıştır.

Grafik 3.12: 2002-2018 Döneminde Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi



Kaynak: TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatisikler/Odemeler+Dengesi+ve+İlgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 14.06.2019), Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Temel Ekonomik Göstergeler”, <https://www.hmb.gov.tr>, (Erişim Tarihi: 18.06.2019) ’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye’de 2002 yılı itibariyle DYSY’lerde önemli artış yaşanmıştır. Bunun en büyük nedeni bu dönemde yapılan özelleştirmeler dolayısıyla yabancı şirketlerin ülkeye gelmesidir. Şöyle ki; DYSY 2006 yılında 19.261 milyon dolar ve 2007 yılında 19.941 milyon dolar seviyelerine çıkmıştır. Bu dönemde portföy yatırımlarının artışının nedeni ise 2004 yılında başlayan AB müzakereleridir. Portföy yatırımları, 2004 yılında 8.048 milyon dolar iken 2005 yılında 13.457 milyon dolara yükselmiştir (Grafik 3.12).

2008 yılında yaşanan küresel kriz nedeniyle, ülkeden Türkiye’den yabancı sermaye çıkışı yaşanmış, DYSY 17.302 milyon dolara ve portföy yatırımları 5.014 milyon dolara düşmüştür. Toplam yabancı sermaye yatırımları, yaklaşık 12.288 milyon

dolar olmuştur. Portföy yatırımları, 2012 yılında özellikle yurt içi kamu senetlerindeki alımlardan dolayı 41.012 milyon dolar seviyesine çıkarak rekor bir artış göstermiştir. 2012 yılından sonra Euro Bölgesi Krizi² nedeniyle yabancı sermaye yatırımlar, düşme eğilimine girmiştir. 2016 yılında dış ilişkilerde yaşanan olumsuzluklar nedeniyle portföy yatırımlarında düşüş meydana gelmiştir. Dolayısıyla toplam yabancı sermaye yatırımları bir önceki yıla oranla azalmıştır. 2017 yılında ilişkilerin düzelmesiyle birlikte, portföy yatırımları 24.476 milyon dolar, DYSY 8.907 milyon dolar olmak üzere toplam yabancı sermaye yatırımları 33.321 milyon dolar seviyelerine çıkmıştır. 2018 yılında döviz kurlarında meydana gelen yüksek artış ve ekonomi alanında yaşanan olumsuz gelişmelerden dolayı portföy yatırımlarında sert düşüş yaşanmıştır (Grafik 3.12).

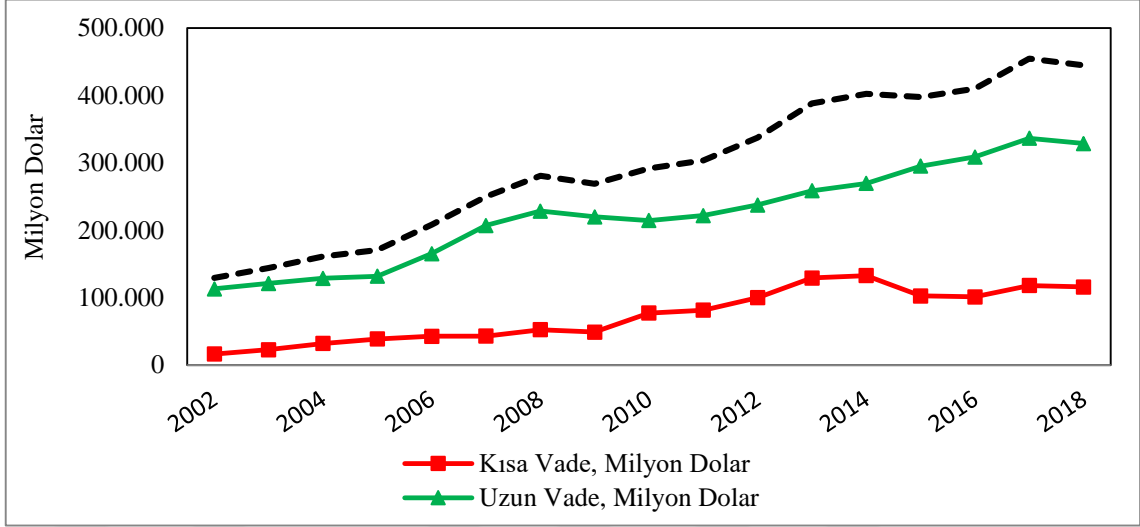
3.1.8.2. Dış Borçlanma ve Dış Yardımlar

Türkiye’de 2001 yılında uygulamaya konulan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı IMF ile 2002 ve 2005 yılında 18. ve 19. Stand-by anlaşmaları imzalanmıştır. Türkiye, IMF’den 18. Stand-by anlaşması ile 16.560 milyar dolar borç alırken 19. Stand-by anlaşmasıyla da 6.134 milyar dolar borç almıştır. Böylece son iki anlaşma toplamında 22.694 milyar dolar borç alınmıştır.

2001 krizi sonrası dönemde, özel kesimin ucuz döviz olanaklarından yararlanarak, dışarıdan ucuz ara malı ithal edip, bu malları dayanıklı tüketim malları haline dönüştürerek farklı piyasalara sürmesi ve böylece ihracatın ithalata bağımlı hale gelmesi sonucu dış borç oranları yükselmiştir (Susam ve Bakkal, 2008:75). Bu dönemde özel sektörün dış borçlanması kolaylaşmıştır. Özel sektörün borçlanmasından kaynaklanan kısa vadeli dış borçlar, 2002 yılından sonra artış göstermiştir. Orta ve uzun vadeli borçlar ise artış göstermeye devam etmiştir. Orta ve uzun vadeli borçların artışında en büyük payı; IMF’den kullanılan kaynaklar oluşturmaktadır (Adıyaman, 2006:33-34).

²Euro Bölgesi Krizi: AB’de Euro para birimine geçişle birlikte üye olan ülkelerin borçları hız bir şekilde artmıştır. Bu artışla beraber ilk önce Yunanistan, İspanya ve İtalya’da başlayan borç krizi daha sonra diğer üye ülkelere de sıçramıştır.

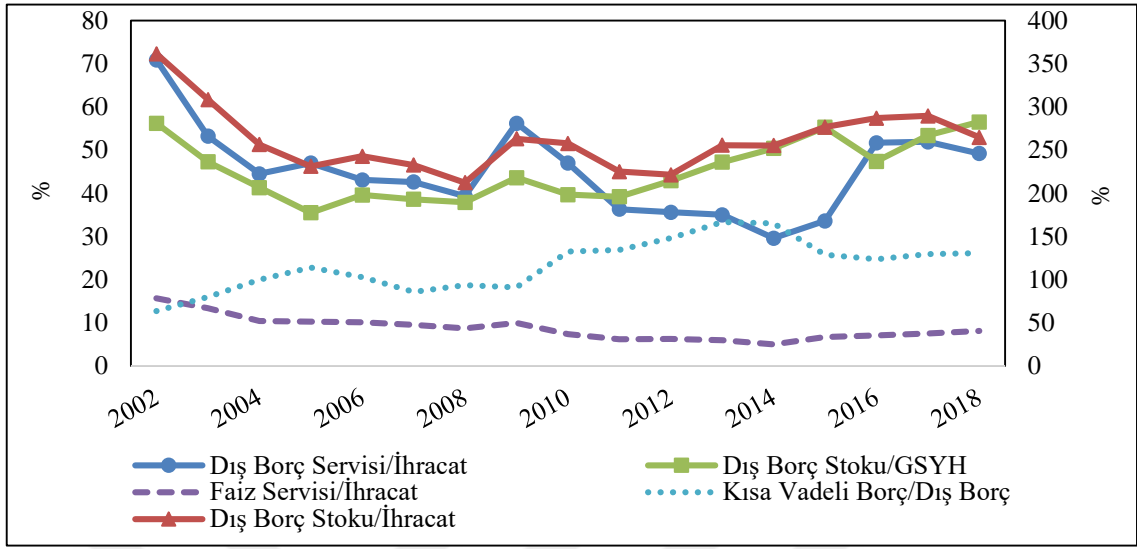
Grafik 3.13: 2002-2018 Döneminde Dış Borç Stoku



Kaynak: TÜİK (2014); *İstatistik Göstergeler 1923-2013*, s.612. Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, “Temel Ekonomik Büyüklükler (2000-2016)”, <https://www.hmb.gov.tr/bumko-ekonomik-gostergeler>, (Erişim Tarihi: 12.07.2016), Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Aylık Ekonomik Göstergeler (Haziran 2019)”, <https://hmvds.hazine.gov.tr>, (Erişim Tarihi: 22.07.2019)’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Grafik 3.13’e bakıldığında 2002 yılı sonrasında dış borç stoku artış trendine girmiştir. Bunun nedenlerinden birisi, ekonomik büyümeden kaynaklanan cari açığın çok yüksek seviyelere çıkmasıdır. Alınan dış borçların bir kısmı cari açığın ve dış borç ödemelerinin finansmanında kullanılmıştır. Diğer bir nedeni ise özel sektör tarafından yapılan büyük yatırımların finansmanını sağlamak için yine özel sektörde faaliyet gösteren firmaların dış borca başvurmasıdır.

Grafik 3.14: 2002-2018 Döneminde Dış Borç Rasyoları



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, “Ekonomik ve Sosyal Göstergeler-1950-2014”, Temel Ekonomik Göstergeler, <http://www.sbb.gov.tr/ekonomik-ve-sosyal-gostergeler/>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016). Hazine Müsteşarlığı, “Dış Borç İstatistikleri”, <https://www.hmb.gov.tr/kamufinansmaniistatistikleri>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016), TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 14.06.2019) ’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Grafik 3.14 incelendiğinde dış borç rasyolarına ilişkin gelişmeler aşağıdaki gibi özetlenebilir;

- *Dış Borç Servisi/İhracat:* 2000 ve 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz nedeniyle ihracatın düşmesi, bu rasyoyu yükseltmiştir. Bu rasyo 2002 yılından 2014 yılına kadar, ekonomide büyümenin artışıyla birlikte, düşme eğilimi göstermiş, 2016 yılına gelindiğinde ise artan dış borç ödemelerinden dolayı %51,7’ye yükselmiştir.

- *Dış Borç Stoku/İhracat:* Bu rasyo, 2002 yılında %361,50 oranında gerçekleşmiş, sonraki yıllarda düşme eğilimi göstermiştir. Bu rasyoya göre Türkiye 2002 ve 2003 yıllarında çok borçlu ülke iken 2004 yılından 2014 yılına kadar orta borçlu ülke konumuna gelmiştir. 2015 yılında oran %276,7’ye yükselerek tekrar çok borçlu ülke konumuna gelmiştir. 2016 ve 2017 yıllarında artış devam etmiştir. 2018 yılında rasyo % 264,8 oranına düşerek Türkiye’nin orta derecede borçlu ülke konumuna gelmesine neden olmuştur.

- *Dış Borç Stoku/GSYH:* Türkiye’de 2001 krizinin ardından ekonominin iyileşme göstermesi, dış borç stokunun GSYH içindeki payında düşüş yaşanmasına

neden olmuştur. 2011 yılından itibaren ise dış borçların hızlı bir şekilde artışına bağlı olarak bu rasyo yeniden yükselmeye başlamış, 2018 yılına gelindiğinde %56,5 oranıyla yüksek bir noktaya çıkmıştır.

- *Faiz Servisi/İhracat:* Türkiye’de 2002 yılından sonra ihracatı teşvik eden politikaların uygulamaya konulmasıyla birlikte, ihracat gelirlerinde önemli artışlar yaşanmıştır. Ayrıca dış borçlanmanın da kontrol altına alınmasıyla birlikte bu rasyoda iyileşme görülmektedir. 2002 yılında %15,7 olarak gerçekleşen oran, 2014 yılına gelindiğinde %5,0 seviyesine kadar inmiştir. Ancak 2015 yılı itibariyle oran tekrar yükselme eğilimine girmiştir.

- *Kısa Vadeli Borç/Dış Borç Stoku:* Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile birlikte özel sektörün dış borçlanmasını kolaylaştıran kararlar alınmıştır. Bundan dolayı özel sektörün en çok kullandığı kısa vadeli dış borçların, dış borç stoku içerisindeki payı artış göstermiştir. Bu rasyo, 2014 yılında %33’a kadar çıkmıştır.

3.2. Türkiye’de Dış Finansman Kaynakları ile Ekonomik Büyüme ve Kalkınmanın Seyri: 1923-2018

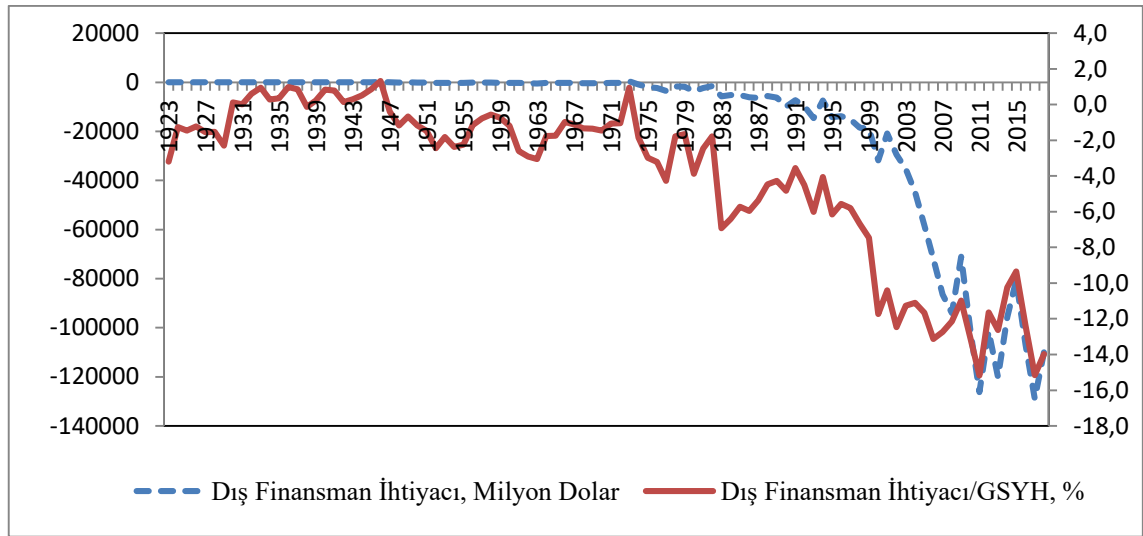
Bu başlık altında, Türkiye’de dış finansman ihtiyacı ve dış finansman kaynaklarının GSYH içindeki gelişimi ve ekonomik büyüme ve kalkınma üzerindeki etkisi irdelenmektedir.

3.2.1. Türkiye’nin Dış Finansman İhtiyacı ve Dış Finansman Kaynakları

Türkiye’de 1923 yılından 2018 yılına kadar olan dönemde sanayileşmenin yeteri kadar gelişmemesi, ülke içerisinde üretimin az tüketimin fazla olması, dış borç ödemelerinin yüksekliği, cari işlemler dengesi açığının yüksek olması ve yaşanan ekonomik ve siyasi krizler dış finansman ihtiyacını arttırmıştır. Türkiye’de yabancı sermaye girişleriyle özellikle tüketim, yatırım harcamaları ve ithalat artarken diğer taraftan hızlı sermaye giriş/çıkışlarının yaşanması, faiz oranları ve döviz kurlarında yaşanan ani değişimler üzerindeki etkileri nedeniyle reel ekonomiye yansıyan sorunları beraberinde getirmiştir. Sermaye girişlerinin hızlanması, Türk Lirasının aşırı değerlenmesine neden olmuş ve ithal edilen malların ucuzlamasına yol açarak ihracat değerlerini düşürmüştür. Bu gelişmeler neticesinde dış borçlar artmış, cari işlemler açığı büyümüştür (Tarı ve Kumcu, 2005:158).

Türkiye, dış finansman kaynaklarına, özellikle, cari işlemler açığını kapatmak ve dış borç ödemelerini gerçekleştirmek amacıyla başvurmuştur. Diğer taraftan cari açıkların ve dış borç ödemelerini yüksekliği yabancı yatırımcılar üzerinde olumsuz beklentilerin oluşmasına sebep olmuştur. Bu olumsuz beklentilerin bir nedeni olarak cari açığın miktar olarak yüksekliğinden ziyade, cari açığını finansmanının portföy yatırımlarına dayalı olması gösterilebilir.

Grafik 3.15: 1923-2018 Döneminde Dış Finansman İhtiyacı

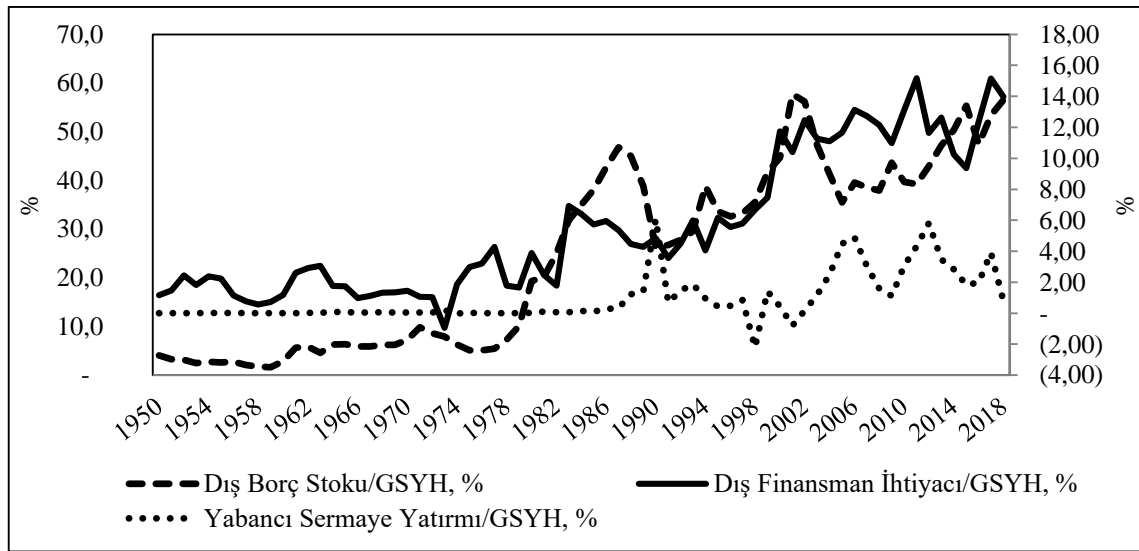


Kaynak: TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatiskler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 11.07.2016), Hazine Müsteşarlığı, “Dış Borç İstatistikleri”, <https://www.hmb.gov.tr/kamufinansmaniistatistikleri>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016), TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatiskler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 14.06.2019)’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye’de 1923 ile 1980 yılları arasında devletin ekonomide etkin rol oynaması, piyasada özel sektörün payının az olması, yabancı sermaye yatırımlarında ve dış borçlanmada kısıtlamaların olması nedeniyle cari açık ve dış borç ödemelerinde önemli artışlar gözlenmemiş, dış finansman ihtiyacı fazla artmamıştır. 1980 yılından itibaren ise bir taraftan dışa açık politikaların izlenmeye başlanmasıyla cari açığın ve dış borç ödemelerinin yükselmesi diğer taraftan ise yabancı sermaye önündeki kısıtlamaların kaldırılması ve özel sektörün yurtdışından borçlanma imkânlarının artması dış finansman kaynaklarının kullanımını artırmıştır. 1923 yılında dış ticaret dengesi 36.082 milyon dolar açık verirken 1930 yılından 1946 yılına kadar olan dönemde ihracat artışını ve ithalatın azalması nedeniyle fazla vermeye başlamıştır. 1946 yılında dış ticaret dengesi 95.691 milyon dolar fazla vermiştir. 1948 yılında ithalatın

artışı nedeniyle dış ticaret dengesi 78.254 milyon dolar açık vermiştir. 1950 yılında cari açık 50 milyon dolar, dış borç ödemeleri 30 milyon dolar olurken buna bağlı olarak dış finansman ihtiyacı 80 milyon dolar olmuştur. 2017 yılı dış finansman ihtiyacı ve dış borç ödemelerinin en yükse seviyeye çıktığı yıldır. Bu yılda cari açık 47.358 milyon dolar, dış borç ödemeleri 81.625 milyon dolar, dış finansman ihtiyacı ise 128.983 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Grafik 3.15). Türkiye dış finansman ihtiyacını, büyük ölçüde dış borçlanma yoluyla finanse etmiştir.

Grafik 3.16: 1950-2018 Döneminde Dış Finansman Kaynakları



Kaynak: Süreyya Hiç (1994); *Türkiye Ekonomisi*, 2. Baskı, Filiz Kitabevi, s.112, İstanbul, TÜİK (2014); *İstatistiksel Göstergeler 1923-2013*, s. 476-612., TÜİK, “Dış Ticaret İstatistikleri”, http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1046, (Erişim Tarihi: 12.06.2016), TÜİK, “Dış Borç İstatistikleri”, <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=istgosterge>, (Erişim Tarihi: 23.06.2016), TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatiskler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 14.06.2019), TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatiskler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 11.07.2016), Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Aylık Ekonomik Göstergeler (Haziran 2019)”, <https://hmvds.hazine.gov.tr> (Erişim Tarihi: 22.07.2019), Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Temel Ekonomik Göstergeler”, <https://www.hmb.gov.tr/ekonomikgostergeler>, (Erişim Tarihi: 18.06.2019), Hazine Müsteşarlığı, “Dış Borç İstatistikleri”, <https://www.hmb.gov.tr/kamufinansmaniistatistikleri>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016), Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, “Temel Ekonomik Büyüklükler (2000-2016)”, <https://www.hmb.gov.tr/bumko-ekonomik-gostergeler>, (Erişim Tarihi: 12.07.2016), Kalkınma Bakanlığı, “Ekonomik ve Sosyal Göstergeler-1950-2014”, Temel Ekonomik Göstergeler, <http://www.sbb.gov.tr/ekonomik-ve-sosyal-gostergeler/>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016)’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Dış borç stokunun GSYH’ye oranı ise 1970’li yılların ikinci yarısından itibaren yükselmeye başlamıştır. Bu oran, önce 1987 (%46,8) ve daha sonra 2001 (%57,7) yılında en yüksek değere yükselmiş, 2002 yılında uygulanmaya başlanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamında uygulanan politikalar sayesinde 2005 yılına

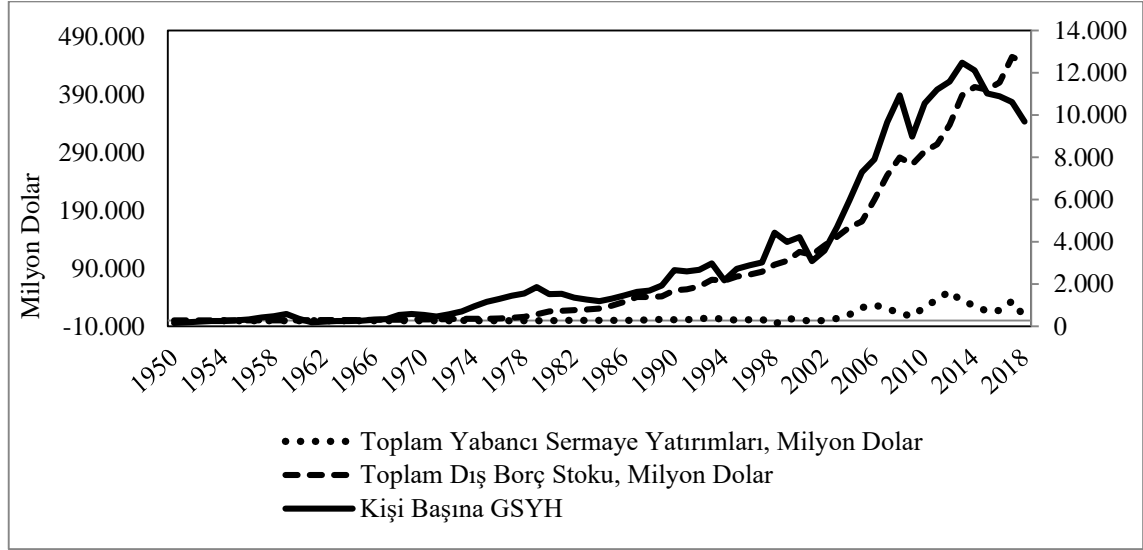
kadar tekrar düşmüştür. 2006 yılından itibaren ise cari açık ve dış borç ödemelerindeki artışa bağlı olarak dış borç stokunun GSYH'ye oranı yükselmektedir (Grafik 3.16).

Türkiye'de 1980'li yıllardan itibaren, yabancı sermayenin ülkeye girmesini teşvik eden yasaların çıkarılmasıyla birlikte, yabancı sermaye yatırımlarının GSYH'ye oranı yükselmeye başlamıştır. Bu oran, 1993 ve 2000 yıllarında yaşanan ekonomik kriz yıllarında düşmüş, 2001 yılından itibaren AB ile müzakerelerin başlaması ve çıkarılan kanunlar dahilinde tekrar yükselmeye başlamıştır (Grafik 3.16).

3.2.2. Türkiye'de Dış Finansman Kaynakları ile Kişi Başına Düşen GSYH

Türkiye'de dış finansman kaynaklarının büyük bir kısmı dış borçlanma şeklinde olmuştur. 1923 yılından 1950 yılına kadar dış finansman ihtiyacının tamamına yakını dış yardım ve dış borçlarla karşılanmıştır. 1950 yılından 1979 yılına kadar olan dönemde dış finansman ihtiyacının yaklaşık %2'si yabancı sermaye yatırımları ile karşılanırken, %98'i dış yardım ve dış borçlarla karşılanmıştır. 1980 ile 2000 yıllarında dış finansman ihtiyacının yaklaşık %11'i yabancı sermaye yatırımları ile karşılanırken %89'u dış yardım ve dış borçlarla karşılanmıştır. 2000 yılından 2018 yılına kadar olan dönemde ise dış finansman ihtiyacının %23'ü yabancı sermaye yatırımları ile karşılanırken %77'i dış yardım ve dış borçlanmayla karşılanmıştır.

Grafik 3.17: 1950-2018 Döneminde Dış Finansman Kaynakları ile Kişi Başına Düşen GSYH



Kaynak: Süreyya Hiç (1994); *Türkiye Ekonomisi*, 2. Baskı, Filiz Kitabevi, s.112, İstanbul, TÜİK (2014); *İstatistiksel Göstergeler 1923-2013*, s. 476-612., TÜİK, “Dış Borç İstatistikleri”, www.tuik.gov.tr, (Erişim Tarihi: 12.06.2016), Hazine Müsteşarlığı, “Veri Dağıtım Sistemi” <https://hmvds.hazine.gov.tr>, (Erişim Tarihi: 18.06.2016), Kalkınma Bakanlığı, “Ekonomik ve Sosyal Göstergeler-1950-2014”, Temel Ekonomik Göstergeler, www.kalkinma.gov.tr, (Erişim Tarihi: 22.08.2016), TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, www.tcmb.gov.tr, (Erişim Tarihi: 14.06.2019), Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, “Temel Ekonomik Büyüklükler (2000-2016)”, www.bumko.gov.tr, (Erişim Tarihi: 12.07.2016), Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Aylık Ekonomik Göstergeler (Haziran 2019)”, <https://hmvds.hazine.gov.tr>, (Erişim Tarihi: 22.07.2019)’den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Grafik 3.17’de görüldüğü üzere, sol ekseninde, dış finansman kaynaklarının (toplam yabancı sermaye ve toplam dış borç stoku) kullanımıyla birlikte kişi başına GSYH (sağ eksen) değerlerinde yıllar itibariyle artış gerçekleşmiştir. Kişi başına GSYH, 1980’li yıllarda artmaya başlamış, 1990’lı yıllarda ve özellikle 2000’li yıllarda hızla yükselmiştir. Kişi başına GSYH ile toplam dış borç stokunun birlikte arttığı, toplam yabancı sermaye yatırımları ile birlikte hareket etmediği dikkat çekmektedir.

Türkiye’de dış borçlar, makul seviyelerde olduğu dönemlerde tasarrufu ve sermaye birikimini arttırarak ekonomik büyüme oranını yüksek seviyelere çıkarmıştır. Diğer taraftan dış borç stokunun yüksek olduğu dönemlerde ise aşırı borç yükü yatırımcıların ülkeye yatırım yapmasını engelleyerek, ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemiştir (Kutlu ve Yurttagüler, 2016:239).

Türkiye’nin, yabancı sermaye mevzuatı ile beraber kambiyo rejimini hızla serbestleştirmesiyle dış finansman kaynakları; doğrudan yabancı sermaye yatırımları

yerine kısa vadeli portföy yatırımlarına yönelerek sıcak para halini almıştır. Bu durum neticesinde, kısa vadeli yabancı sermaye girişine bağlı büyüme, istihdam artışını sağlayamamıştır. Ekonomik büyümede sürdürülebilirliğin sağlanamaması, kalıcı bir işgücü istihdamı yaratmamış tam tersine kişi başına düşen geliri azaltmıştır (Kara ve Duruel, 2005:369). Yabancı sermaye, çıkış yönünde hareket ettiği yıllarda ise ekonomik krizlere neden olarak ekonomik büyümeyi durma noktasına getirmiştir (Tarı ve Kumcu, 2005:165-166).

Örneğin, Türkiye'ye 1950-2002 arasında 15,1 milyar dolar yabancı sermaye girişi gerçekleşirken ekonomik büyüme %5,1 olmuştur. 2003-2016 yıllarında ise 148,2 milyar dolar doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişinin yaşanmasına rağmen ekonomik büyüme %4,7 olmuştur. Eğilmez (2016:s.y.), bu durumun nedenini 2003'den itibaren yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir bölümünün yeni yatırımdan çok, özelleştirmeler ile birlikte şirketleri ve tesisleri satın almak için gelmiş olmasını göstermektedir.

Ongan (2004), Türkiye'de yabancı sermaye yatırımları ile kişi başına GSYH ilişkisini regresyon analizi ile incelemiştir. Yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye giriş yaptığı ilk yıllarda kişi başına GSYH oranının azalmasına neden olurken, daha sonraki yıllarda sanayileşme ve üretime bağlı olarak bu oranın artmasını sağlamıştır. Güven (2007) ise Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile kişi başına GSYH arasındaki ilişkiyi VAR modeli ile analiz etmiştir. Bu analize göre iki değişken arasında pozitif ilişki bulunurken, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artışına bağlı olarak kişi başına GSYH'de artış gösterdiği sonucuna varılmıştır.

Bilginoğlu ve Aysu (2008), Türkiye'de 1968-2005 yıllarında ekonomik büyüme ile dış borçlar arasındaki ilişkiyi, ADF birim kök test, ve EKK yöntemi ile regresyon analizi yaparak incelemiştir. Bu analize göre ekonomik büyüme ile dış borçlar arasında negatif bir ilişki olduğunu, dış borçların GSYH içerisinde artmasının milli geliri olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır. Dış borçların koşullarının ve kullanım alanlarının önemli olduğunu, dış borçların yönetiminin iyi bir şekilde yapılmadığında kişi başına GSYH'ye zarar vereceğini belirtmiştir.

Koyuncu (2010), Türkiye’de 1989-2007 yıllarında portföy yatırımlarının kişi başına GSYH üzerindeki etkisini regresyon analiziyle incelemiştir. Çalışmada, portföy yatırımlarının kişi başına GSYH oranını arttırdığını tespit etmiştir. Ener ve Karanfil (2015), Türkiye’de 1980-2013 yıllarında yurtiçi tasarrufların kişi başına GSYH üzerindeki etkisini analiz etmiştir. Yurtiçi tasarrufların yetersiz olması nedeniyle dış finansmana ihtiyaç duyulduğu, dış finansman kullanımının kişi başına GSYH oranını arttırdığı tespit edilmiştir. Şahin vd. (2015) ise Türkiye’de 1980-2013 yıllarında kişi başına düşen GSYH’yi belirleyen makroekonomik değişkenlerin etkilerini zaman serileriyle analiz etmişlerdir. Yabancı sermaye yatırımlarının kişi başına GSYH üzerinde olumlu etkisi bulunurken, dış borçlanmanın geri ödemelerinin yüksek olması nedeniyle kişi başına GSYH’yi olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır.

SONUÇ

Türkiye 1923-1949 dönemine Osmanlı Devleti'nden kalan borçlarla girmiştir. Bu dönemde yabancı şirketlerin millileştirilmesi, yeni fabrikaların kurulması, altyapı çalışmalarının yapılması ve Osmanlı'dan kalan borçların ödenmesi için dış finansmana ihtiyaç duyulmuştur. Bu yıllarda Türkiye, yabancı sermaye yatırımlarının düşük seviyede olması nedeniyle dış finansman ihtiyacını Fransa, İngiltere ve Rusya'dan alınan dış borçlarla gidermeye çalışmıştır.

1950-1979 döneminde, yabancı sermaye yarımalarını ülkeye çekmek amacıyla önemli adımlar atılmıştır. Fakat atılan bu adımlar sonucunda yabancı sermaye artışı tam anlamıyla sağlanamamıştır. Ayrıca 1970'li yıllarda yaşanan petrol krizleri ve Kıbrıs Barış Harekâtı nedenleriyle dış borçlanma giderek artış göstermiştir. 1980'li yıllarda ekonomik büyüme ve kalkınmayı hızlandırmak için yeni bir ekonomik istikrar programı devreye sokulmuş, yabancı sermaye yatırımlarını arttırmak için yeni kanunlar çıkarılmış, sıcak para girişini sağlamak için ise piyasalarda serbestleşmeye gidilmiştir. Bu sayede yabancı sermaye yatırımlarında gözle görülür artış sağlanmış, bunun yanında ihracat ve turizm sektörü desteklenmiş, böylelikle dış finansman ihtiyacı azaltılmaya çalışılmıştır.

1990'lı yılların başında yaşanan Körfez Savaşı ve 1993 yılında Türkiye'de yaşanan siyasi istikrarsızlıktan dolayı 1994 yılında büyük bir ekonomik kriz yaşanmıştır. Krizin ardından 5 Nisan Kararları alınarak ekonomide istikrarı sağlamaya yönelik politikalar uygulanmıştır. Fakat kriz döneminde yabancı sermayenin ülkeyi terk etmesi nedeniyle politikaların uygulanması için dış borçlanma yoluna gitme kararı alınmıştır. 1998 yılına gelindiğinde ise Asya'da başlayan krizin diğer ülkelere sıçraması, ülke ekonomimizin de bundan etkilenmesine neden olmuştur. Krizin etkilerini azaltabilmek için dış finansmana başvurulmuştur. 2001 yılında bankacılık sektöründe yaşanan sorunlar ve portföy yatırımlarının ülkeyi hızlı bir şekilde terk etmesi gibi nedenler sonucunda ekonomimizde derin etkiler yaratan bir kriz yaşanmıştır.

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile birlikte ekonomide istikrar sağlamak ve ekonomik büyümeyi hızlandırmak için özellikle yabancı sermaye yatırımları başta olmak üzere çeşitli alanlarda birtakım kanunlar çıkarılmıştır. 2004 yılına gelindiğinde

Avrupa Birliği (AB) ile müzakerelerin ve özelleştirme çalışmalarının başlamasıyla birlikte yabancı sermaye yatırımları, Cumhuriyet'ten günümüze kadar olan dönemde en yüksek seviyelere çıkmıştır. Bu gelişmelerin yaşanmasıyla ekonomide istikrar sağlanmış ve ekonomik büyüme hız kazanmıştır. Fakat bu büyüme ile birlikte cari açıklar, ülke ekonomisi için çok tehlikeli bir boyuta gelmiştir. Cari açığı kapatmak için ise dış borçlara başvurulmuştur. Bu nedenle dış borç servisinde de artış meydana gelmiştir. 2008 yılına gelindiğinde ise dünyada yaşanan küresel krizin etkisi Türkiye'de de hissedilmiştir. Bu yılda yabancı sermaye yatırımlarında azalma olmuş ve dış borçlanmada artış meydana gelmiştir. Daha sonraki yıllarda ekonomiye tekrar olumlu bir hava hakim olmuştur. Ancak 2014 yılından itibaren dünya ve Türkiye ekonomisinde yaşanan olumsuz gelişmeler nedeniyle dış finansman ihtiyacı ve kullanımını hızlı bir artış göstermiştir.

Türkiye'de, dış finansman kaynaklarının kullanımına bağlı olarak ekonomik büyüme ve kalkınmanın göstergesi olan kişi başına GSYH oranında artış yaşanmıştır. Bu durumun nedeni olarak, dış finansman ihtiyacının en önemli kalemini oluşturan cari açığın ekonomik büyümeye bağlı olarak artış göstermesi, artan dış finansman ihtiyacının karşılanması amacıyla özellikle dış borçlanma ve yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye çekilmesine yönelik politikaların uygulanmasıdır.

Türkiye'nin 1923-2018 yıllarında dış finansman ihtiyacı, ekonomik büyümenin yükseldiği dönemlerde artış gösterirken, ekonomik durgunluğun yaşandığı dönemlerde ise azalmıştır. Dış finansman ihtiyacında, 1923 yılından 2000'li yıllara kadar miktar ve GSYH'ye oran olarak önemli bir artış olmazken, 2000 yılından itibaren hızla artış görölmektedir. Dış finansman ihtiyacı, 1950'li yıllara kadar dış yardım ve dış borçlanmayla, 1950-1980 döneminde daha çok dış borçlanmayla ve 1980'li yıllardan sonra ise daha çok dış borçlanma yoluyla finanse edilmiştir.

Türkiye dış finansman ihtiyacını azaltmak için yurtiçi kaynaklarını kullanarak üretim ve ihracatı artırmalı, dış borçlanma ve yabancı sermaye yatırımlarını gelir ve istihdam artışına katkı sağlayacak şekilde ülkeye girmesi sağlanmalı ve toplum tüketim konusunda bilinçlendirilmelidir. Bu unsurları gerçekleştirmek amacıyla başta eğitim sistemi olmak üzere hukuk ve vergi sisteminde reformlar yapılmalı ve bu reformlar ciddi bir şekilde uygulanmalıdır. Yapılacak bu reformlarla birlikte, diğer taraftan,

yabancı yatırımcıların ekonomiye olan güven duygusu artacağından daha düşük maliyetli ve daha fazla dış finansman sağlanacaktır.



KAYNAKÇA

- Acaravcı, Ali ve Müge Akyol (2017); “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi”, *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, Sayı 3, s.17-33.
- Açıkalın, Sezgin, Ekrem Gül ve Ercan Yaşar (2006); “Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 16, s.271-282.
- Adıgüzel, Muhittin (2013); “Ekonomik Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri”, *Akademik Bakış Dergisi*, Sayı 35, s.1-20,
- Adıyaman, Ahmet Turan (2006); “Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri”, *Sayıştay Dergisi*, Sayı 62, s.21-45.
- Ağayev, Seymur ve Nebiye Yamak (2009); “Bağımsız Devletler Topluluğu Ülkelerinde Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 23, Sayı 4, s.174-209.
- Akan, Yusuf ve O. Cenk Kanca (2015); “Türkiye’de Dış Borçlanma, Büyüme ve Enflasyon İlişkisi: Var Yaklaşımı (1980-2013)”, *Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 33, Sayı 3, s.1-22.
- Akar, Sevda (2013); “Doğal Afetlerin Kamu Maliyesine ve Makro Ekonomiye Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmalar Dergisi*, Sayı 21, s.185-206.
- Akçay, Engin (2012); *Bir Dış Politika Enstrümanı Olarak Türk Dış Yardımları*, Turgut Özal Üniversitesi Yayınları, Ankara.
- Akyıldız, Hüseyin, Ömer Eroğlu (2004); “Türkiye Cumhuriyeti Uygulanan İktisat Politikaları”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 9, Sayı 1, s.43-62.
- Alagöz, Mehmet, Savaş Erdoğan ve Nurgül Topallı (2008); “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007”, *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 7, Sayı 1, s. 79-89.
- Alfaro, Laura and Andrew Charlton (2007); “Growth and The Quality of Foreign Direct Investment: Is All FDI Equal?”, *Working Paper*, Harvard University.
- Altıntaş, Halil ve Hakan Çetintaş (2011); “Türkiye’de Ekonomik Büyüme, Beşeri Sermaye ve İhracat Arasındaki İlişkilerin Ekonometrik Analizi: 1970-2005”, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 36, s.33-56.
- Aydemir, Cahit, İbrahim Arslan ve Funda Uncu (2012); “Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya’daki ve Türkiye’deki Gelişimi”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 23, s.69-104.

- Babuşçu, Şenol, Adalet Hazar (2007); *SPK Kredi Derecelendirme Uzmanlığı Sınavlarına Hazırlık*, Akademi Consulting & Training, İstanbul.
- Bağcı, Hamdi (2001); *Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerleme*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara.
- Bal, Harun (1994); *Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Adana.
- Bal, Harun (1998); *Gelişme Sürecinde Dış Finansman Kullanımı ve Türkiye*, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi: 16, Ankara.
- Bal, Harun (2000); “Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Uluslararası Kuruluşların Faaliyetleri ve Türkiye Ekonomisinde Yabancı Sermaye Yatırımları”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 6 s.239-263.
- Bal, Harun (2003); *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No: 222, İstanbul.
- Balaban, Betül (2016); “Yabancı Sermaye Girişlerinin Yurtiçi Tasarruflar Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, *Akademik Hassasiyetler*, Sayı 6, s.117-128.
- Başar, Selim, Serkan Künü (2012); “Savunma Harcamalarının İktisadi Büyümeye Etkisi” *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 10, s.1-30.
- Başol, Koray (1983); *Türkiye Ekonomisi*, D.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, Yayın No: 2, İzmir.
- Başol, Koray (2001); *Türkiye Ekonomisi*, Anadolu Matbaası, İzmir.
- Bay, Murat, Cansel S. Oskay, Ercan Çiçek (2007); “Doğrudan Yabancı Yatırımları Türkiye’ye Çekmek İçin Yapılması Gereken Düzenlemeler”, *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 12, Yıl 9, s.253-263.
- Bayraktar, Fulya (2003); *Dünya’da ve Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları*, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Araştırmalar, Ankara.
- Berber, Metin (2006); *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*, 3. Baskı, Derya Kitabevi, Trabzon
- Bilgili, Faik, Recep Düzgün ve Erginbay Uğurlu (2007); “Büyüme, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Etkileşim”, *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 23, s.127-151.
- Bilginoğlu, M. Ali ve Ahmet Aysu (2008); “Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 31, s.1-23.

- Blake, Tarick (2015); “Investigating the Impact of Public Debt on Economic Growth in Jamaica”, *Bank Of Jamaica*, s.1-22 http://boj.org.jm/uploads/pdf/papers_pamphlets/papers_pamphlets_Investigatin_the_Impact_of_Public_Debt_on_Economic_Growth_in_Jamaica.pdf, (Erişim Tarihi: 25.07.2019).
- Bozdağlıoğlu, E. Yasemin ve Ömer Özpınar (2011); “Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin İhracat Performansına Etkilerinin Var Yöntemi İle Tahmini”, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 13, Sayı 3, s.39-63.
- Bozdağlıoğlu, E. Yasemin (2014); “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal ve Ekonomik Yansımaları”, *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 6, s.32-52
- Brainard, Harry G. (1975); *Uluslararası İlişkiler: Dış Ticaret Teorileri*, (Çev: Osman Tekok), Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, Yayın No: 84, Ankara.
- Bülbül, Duran (2003); “Devlet Borçlanmasının Sosyal ve Ekonomik Etkileri”, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt 14, Sayı 46, s.121-140.
- Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, “Temel Ekonomik Büyüklükler (2000-2016)”, <https://www.hmb.gov.tr/bumko-ekonomik-gostergeler>, (Erişim Tarihi: 12.07.2016).
- Carkovic, Maria and Ross Levine (2002); “Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?”, *19th Avenue South*, June, Minneapolis.
- Clements, Benedict, Rina Bhattacharya and Toan Quoc Nyguyen (2003); “External Debt, Public Investment and Growht in Low-Income Countries”, *IMF Working Paper*, No WP/03/249, s.1-25.
- Cural, Mehmet (2012); “*Kalkınmanın Finansmanında Kamu İç-Dış Borç Yapısı*”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Cural, Mehmet ve Nüket Kırıcı Çevik (2013); “İç Borçlanma, Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: 1989-2012 Dönemi Türkiye Örneği”, *Maliye Dergisi*, Sayı 165, s.135-139.
- Çalışkan, Ö. Veysel (2001); “Dış Borçlanma Kapasitesi Yaklaşımları ve Türkiye’de Dış Borçlanmanın Sınırı”, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt 12, Sayı 40, s.73-88.
- Çalışkan, Ö. Veysel (2002); “Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Risk Değerlendirme Kriterleri”, *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 4, Sayı 1, s.53-66.
- Çatalbaş, Nazım, Zubeyr Yıldırım (2008); “Geçiş Ekonomilerinde Bütçe Açıklarının Nedenleri: Polonya ve Kırgızistan Örneği”, *Sosyo-Ekonomi*, Sayı 7, Yıl 4, s.132-155.

- Çelebi, Esat (2002); “Atatürk’ün Ekonomik Reformları ve Türkiye Ekonomisine Etkileri (1923-2002)”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, Sayı 5, s.17-50.
- Çelik, Süleyman (2013); “Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi (1991-2010)”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.
- Çeştepe, Hamza, Uğur Ursavaş ve Erdem Güdenoğlu (2014); “Türkiye’de Cari Açık ve Dış Borç Arasındaki Nedensellik İlişkinin Analizi”, *1. Karadeniz ve Balkan Ekonomik ve Politik Araştırmalar Sempozyumu*, 3-5 Eylül, Zonguldak.
- Çetinkaya, Murat (2007); Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Dünyü ve Bugünü, *Türkiye Ekonomisi: Makroekonomik Sorunlar ve Çözüm Önerileri*, (Der: Ahmet Ay), Çizgi Yayınevi, Konya.
- Çiçek, Halit, Süleyman Gözegir ve Emre Çevik (2010); “Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990-2009)”; *C.Ü İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 11, Sayı 1, s.141-156.
- Çöğürçü, İclal (2011); “Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme (1980-2009)”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Çöğürçü, İclal ve Orhan Çoban (2011); “Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009)”, *K.M.Ü. Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Sayı 13, s.133-149.
- De Mello, Luiz R. (1999); “Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data”, *Oxford Economic*, Sayı 51, s.133-151.
- Demir, Yusuf (2007); “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Olan Etkisinin Türkiye Bağlamında Test Edilmesi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 34, s.152-161.
- Dereli, Deniz Dilara (2018); “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ile Ekonomik Büyüme İlişkisi Üzerine Bir Değerlendirme: Türkiye (1995-2017)”, *Cumhuriyet Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 19, Sayı 2, s.145-156.
- Desta, Melese Gizaw (2005); External Debt and Economic Growth in Ethiopia, <http://www.unidep.org/> (Erişim Tarihi: 30.05.2019).
- Diallo, Bailo (2007); “External Debt and Financing of Economic Development in Guinea”, *Proceedings of the African Economic Conference*, 15-17 November, Ethiopia.
- Dönek, Ekrem (1995); “Türkiye’nin Dış Borç Sorunu ve 1980 Sonrası Boyutları”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, Cilt 50, Sayı 1, s.173-176.

- DPT (1998); *Türkiye'nin İkili Dış Yardımları (1992-1996)*, Dış Ekonomik İlişkiler Genel Müdürlüğü İkili Ekonomik İlişkiler ve Teknik İşbirliği Daire Başkanlığı, Ankara.
- DPT (2000); *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu*, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Ankara.
- DPT (2006); “Dokuzuncu Kalkınma Planı (2007-2013)”, <http://ekutup.dpt.gov.tr/bolgesel/öik702.pdf>, (Erişim Tarihi: 08.09.2016).
- Dünya Bankası, “World Development Indicators and Global Development Finance”, <http://databank.worldbank.org>, (Erişim Tarihi: 25.06.2016).
- Edizdoğan, Nihat, Özhan Çetinkaya, Erhan Gümüş (2011); *Kamu Maliyesi*, 2. Baskı, Ekin Yayınevi, Bursa.
- Efe, Birol (2002); *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Analizi: İzmir İl Örneği*, İzmir Ticaret Odası, İzmir.
- Efeoğlu, Rabia, Maia Krendeleva ve Ceren Pehlivan (2017); “Türkiye’de Krizler Çerçevesinde Ekonomik Büyüme, Dış Borç ve Enflasyon İlişkisi (1980-2016)”, *Social Sciences Studies Journal*, Sayı 3, s.1445-1454.
- Eğilmez, Mahfi (2014); “Ödemeler Dengesini Okumak”, *Kendime Yazılar*, <http://www.mahfiegilmez.com/2014/01/odemeler-dengesini-okumak.htm>, (Erişim Tarihi: 01.10.2014).
- Eğilmez, Mahfi (2016); “Yabancı Sermaye On Kat Arttı Büyüme”, *Kendime Yazılar*, <http://www.mahfiegilmez.com/2015/06/yabancsermayeonkatarttbuyumedust.html>, (Erişim Tarihi: 26.12.1016).
- Eker, Aytaç, Metin Meriç (1999); *Devlet Borçları: Kamu Kredisi*, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir.
- Eker, Aytaç (2009); *Kamu Maliyesi*, Lisans Yayıncılık, İzmir.
- Ekinci, Aykut (2011); “Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010)”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 6, s.71-96.
- Ener, Meliha ve Muhammet Karanfil (2015); “Türkiye Ekonomisinde Tasarruf Açığının Orta Gelir Tuzağı Üzerine Etkisi”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 10, Sayı 2, s.31-46.
- Erataş, Filiz ve Hayriye Başçı Nur (2013); “Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneği”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, Cilt 35, Sayı 2, s.207-230.

- Ercan, K. Metin (2001); “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ile Ülkenin Kalkınmışlığı ve Krizler Arasındaki İlişki”, *Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 3 Sayı 2, s.81-92.
- Ercan, Nihal Yener (2000); “İçsel Büyüme Teorisi: Genel Bir Bakış”, *Planlama Dergisi*, Özel Sayı, s.129-138.
- Erçakar, M. Emin, Erdal T. Karagöl (2011), *Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar*, Siyaset, Toplum ve Ekonomi Araştırmaları Vakfı, Sayı 33, Ankara.
- Erdem, İzlem (1994); *Yabancı Sermaye*, Türkiye İş Bankası A.Ş. Genel Müdürlük İktisadi Araştırmalar ve Planlama Müdürlüğü, İstanbul.
- Erdem, Metin (1996); *Devlet Borçlanması*, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Erdem, Metin (2012); *Devlet Borçlanması*, 4. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Erdem, Metin, Doğan Şenyüz ve İsmail Tatlıoğlu (2011); *Kamu Maliyesi*, 9. Baskı, Ekin Yayınları, Bursa.
- Eren, Aslan (2011); *Türkiye Ekonomisi*, 4. Baskı, Ekin Yayınevi, Bursa.
- Erkan, Mustafa, Yaşar Demircioğlu (2012); “Türkiye’ye Verilen Derecelendirme Notlarının Doğrudan Yabancı Yatırım Girişine Etkisinin Yıllar İtibariyle İncelenmesi”, *İnönü Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, Cilt 2, Sayı 1, s.209-238.
- Eroğlu, Nadir (2007); “Atatürk Dönemi İktisat Politikaları (1923-1938)”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 7, Sayı 2, s.63-73.
- Eser, Kadir ve Ç. Ekiz Gökmen (2009); ”Beşeri Sermayenin Ekonomik Gelişme Üzerindeki Etkileri: Dünya Deneyimi ve Türkiye Üzerine Gözlemler”, *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, Sayı 1(2), s.42-43.
- Evgin, Tülay (1996); “Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler”, *Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ekonomik Yaklaşım*, Cilt 7, Sayı 23, s.15-33.
- Evgin, Tülay (2000); *Dünden Bugüne Dış Borçlarımız*, Hazine Müsteşarlığı, Ankara.
- Fırat, Emine (2009); “Türkiye’de 1980 Sonrası Yaşanan Üç Büyük Kriz ve Sonuçlarının Ekonomi Politikası”, *Selçuk Üniversitesi İ.İ.B.F. Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Sayı 17, s.501-524.
- Fosu, Agustin K. (1996); “The Impact of External Debt on Economic Growth in Sub Saharan Africa”, *Journal of Economic Development*, Cilt 21, Sayı 1, s.93-118.
- Gerni, Cevat (1990); *Dış Ticaretin Finansmanı*, TOBB Yayınları, Ankara.

- Göçer, İsmet (2013a); “Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 8, Sayı 1, s.213-242.
- Göçer, İsmet (2013b); “Ekonomik Büyümenin Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı”, *Siyaset, Ekonomik ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, Cilt 1, Sayı 1, s.75-91.
- Göçer, İsmet ve Osman Peker (2014); “Yabancı Doğrudan Yatırımların İstihdam Üzerindeki Etkisi: Türkiye, Çin ve Hindistan Örneğinde Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünlük Analizi”, *Yönetim ve Ekonomi*, Cilt 21, Sayı 1, s.107-123.
- Gök, Rukiye (2011); “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Uygulanan Vergisel Teşviklerin Türkiye Özelinde Değerlendirilmesi”, *Vergi Dünyası*, Sayı 357, s.161-174.
- Gündoğdu, M. Kemal (2014), *Türkiye’ye Yönelik Sermaye Hareketlerinin Analizi*, Türkiye İş Bankası İktisadi Araştırmalar Bölümü, İstanbul.
- Güneş, Sevcan (2016); *Türkiye Ekonomisi ve Kalkınma Göstergeleri*, 1. Baskı, Akademi Yayınevi, İstanbul.
- Gürdal, Temel ve Hakan Yavuz (2015); “Türkiye’de Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1990-2013 Dönemi”, *Maliye Dergisi*, Sayı 168, s.154-169.
- Gürel, Nalân (1995); *Dış Ticarete Giriş*, Der Yayınları, İstanbul.
- Gürlük, Serkan (2010), “Sürdürülebilir Kalkınma Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanabilir mi?”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 2, s.85-99.
- Güven, Yılmaz (2007); “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişmekte Olan Ülke Ekonomileri Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Ampirik Bulgular ve Değerlendirilmesi”, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya
- Güven, Yılmaz (2008); “Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 3, s.75-97.
- Hansen, Henrik (2001); “The Impact of Aid and External Debt on Growth and Investment: Insights from Cross-Country Regression Analysis,” *WIDER Conference on Debt Relief*, 17-18 August, Helsinki.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Temel Ekonomik Göstergeler”, <https://www.hmb.gov.tr/ekonomik-gostergeler>, (Erişim Tarihi: 18.06.2019).
- Hazine Müsteşarlığı, “Dış Borç İstatistikleri”, <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016).

- Hazine Müsteşarlığı, “Veri Dağıtım Sistemi”, <https://hmvds.hazine.gov.tr> (Erişim Tarihi: 18.06.2016).
- Hazine ve Maliye Bakanlığı, “Aylık Ekonomik Göstergeler (Haziran 2019)”, <https://hmvds.hazine.gov.tr> (Erişim Tarihi: 22.07.2019).
- Hiç, Süreyya (1994); *Türkiye Ekonomisi*, 2. Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul.
- Hudea, Oana Simona (2011); “From External Debt To Economic Growth and Back”, *Lex Et Scientia Economic Series*, Cilt 1, Sayı XVIII, s.252-260.
- İnce, Macit (1996); *Devlet Borçlanması: Kamu Kredisi*, 5. Baskı, Seçkin Yayınevi, Ankara.
- İncekara, Ahmet ve Y. Ferda Tatoğlu (2008); *Türkiye Ekonomisinde Son Yıllarda Yaşanan Yüksek Oranlı Büyüme Rakamlarının İç Piyasa Üzerindeki Etkileri*, Yayın No: 2008- 56, Türkiye Ekonomisi Yayınları, İstanbul.
- Kalenderoğlu, Mahmut (2013); *Kamu Maliyesi, Bütçe ve Borçlanma*, 14. Baskı, Agon Bilgi Akademisi, Ankara.
- Kalkınma Bakanlığı, *Ekonomik ve Sosyal Göstergeler-1950-2014*, Temel Ekonomik Göstergeler, <http://www.sbb.gov.tr/ekonomik-ve-sosyal-gostergeler/>, (Erişim Tarihi: 22.08.2016).
- Kamacı, Ahmet (2016); “Dış Borçların Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkileri: Panel Eşbütünlük ve Panel Nedensellik Analizi”, *Special Issue on the Proceedings of the 5th ISCS Conference*, 13-15 Nisan, Kazakistan.
- Kantarıcı, H. Bülent, Rıdvan Karacan (2008); “Mali Disiplinin Sağlanması Açısından Türkiye IMF İlişkilerinin Değerlendirilmesi”, *Maliye Dergisi*, Sayı 15, s.144-158.
- Kar, Muhsin ve Hüseyin Ağır (2003), “Türkiye’de Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme Nedensellik İlişkisi”, *II. Ulusal Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Kongresi*, 17-18 Mayıs, Derbent-İzmit.
- Kar, Muhsin ve M. Akif Kara (2005); “Yabancı Sermaye Çeşitlerinin Yatırımlar ve Tasarruflar Üzerine Etkilerinin Ekonometrik Analizi”, *İktisat İşletme ve Finans*, Cilt 20, Sayı 228, s.93-108.
- Kar, Muhsin ve Sami Taban (2003); “Kamu Harcama Çeşitlerinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, Cilt 58, Sayı 3, s.146-169.
- Kara, Mehmet (2001); “Türkiye’nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 6, Sayı 1, s.95-110.
- Kara, Mehmet (2002); “Türkiye’nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı”, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 18, s.45-62.

- Kara, Mehmet, Mehmet Duruel (2005); “Türkiye’de Ekonomik Büyümenin İstihdam Yaratmama Sorunu”, *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, Sayı 50, s.368-396.
- Karagöl, E. Tanas (2010); *Geçmişten Günümüze Türkiye’de Dış Borçlar*, Siyaset, Toplum ve Ekonomi Araştırmaları Vakfı Yayını, Sayı 26, Ankara.
- Karagöl, E. Tanas, Ülkü İ. Mıhçıokur (2012); *Kredi Derecelendirme Kuruluşları: Alternatif Arayışlar*, SETA Rapor, No 7, Ankara.
- Karagöz, Kadir (2007); “Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme”, *Sayıştay Dergisi*, Sayı 66, s.99-110.
- Karagöz, Kadir, Suzan Ergün (2010); “Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Kaynakları: Ekonometrik Bir Değerlendirme”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 15, Sayı 2, s.169-185.
- Karahan Özcan, Evren İpek (2013); “Türkiye’ye Yönelik Yabancı Sermaye Akımlarının Hacim ve Kompozisyonundaki Gelişmeler”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Sayı 21, s.299-316.
- Karluk, Rıdvan (1998); *Uluslararası Ekonomi*, 5. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul.
- Karluk, Rıdvan (1999); *Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim*, 6. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul.
- Karluk, Rıdvan (2002); *Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim*, 7. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul.
- Kavcıoğlu, Şahap (2013); “Yurt Dışı Kaynaklı Krediler ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri”, *Marmara Avrupa Araştırmalar Dergisi*, Cilt 21, Sayı 1, s.139-166.
- Kaya Kıraçlar, Fatma (2005); “*Ekonomik Büyüme Modellerinde Beşeri Sermaye: İçsel Büyüme Modelinin Analizi*”, Erciyes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kayseri.
- Kayra, Cahit (1970); *Dış Finansman Teknikleri*, İstanbul Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Kepenek, Yakup (1983); *Türkiye Ekonomisi: Gelişimi, Üretim Yapısı ve Sorunları*, Beyda Basımevi, Ankara.
- Kepenek, Yakup, Nurhan Yentürk (2009); *Türkiye Ekonomisi*, 22. Basım, Remzi Kitabevi, İstanbul.
- Kibritçioğlu, Aykut (1998); “İktisadi Büyüme Belirleyicileri ve Yeni Büyüme Modellerinde Beşeri Sermayenin Yeri”, *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, Cilt 53, Sayı 1-4, s.1-22.

- Koray, Meryem (2005); *Sosyal Politika*, 2. Baskı, İmge Kitabevi, Ankara.
- Koyuncu, Cüneyt (2010); “*Dolaylı Yabancı Yatırımların Ekonomiye Etkisi; Türkiye Örneği*”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya.
- Köprücü, Yılmaz (2016); “Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, *International Conference on Eurasian Economies*, 29-31 Ağustos, Macaristan.
- Kula, Erhun. (1998); *History of Environmental Economic Thought*, Routledge, 1. Edition, London.
- Kula, Ferit (2003); “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Gözlemler”, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 4, Sayı 2, s.141-154.
- Kutlu, Sinem, İpek M. Yurttagüler (2016); “Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1998-2014 Dönemi İçin Bir Nedensellik Analizi”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 38, s.229-248.
- Loganathan, Nanthakumar, Muhammad Najit Sukemi and Nur Azura Sanusi (2010); “External Debt and Macroeconomics Performance in Malaysia: Sustainable or Not?”, *Global Economy and Finance Journal*, Cilt 3, Sayı 2, s.122-132.
- Magnus, Joseph and Eric Fosu (2006); “Bivariate Causality Analysis Between FDI Inflows and Economic Growth in Ghana”, *International Research Journal of Finance and Economics*, Sayı 15, s.103-112.
- Mert, Merter (2017); *Kalkınma ve Büyüme İktisadı*, Nobel Akademik Yayıncılık, Ankara.
- Morgil, Orhan (2002); *Büyüme ve Sanayileşme Politikaları*, Hacettepe Üniversitesi Atatürk İlkeleri ve İnkılap Tarihi Enstitüsü, Ankara.
- Nath, Hiranya K. (2005); “Trade, Foreign Direct Investment and Growth: Evidence from Transition Economies”, *SHSU Economics and Intl. Business Working Paper Series*, Sayı SHSU_ECO_WP05-04.
- Noyan Yalman, İlkey ve Şerife Merve Koşaroğlu (2017); “Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İşsizlik Üzerindeki Etkisi”, *Uluslararası Ekonomi, İşletme ve Politika Dergisi*, Sayı 1, s.191-205.
- Ogbokor, Cyril Ayetuoma and Meyer Danile Meyer (2016); “An Econometric Time Series Analysis of the Dynamic Relationship between Foreign Trade and Economic Growth in a Developing Country: Evidence from Namibia”, *Acta Universitatis Danubius*, Cilt 12, Sayı 4, s.153-170.
- Oksay, Suna (1998); “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, *Dış Ticaret Müsteşarlığı Dergisi*, Sayı 8, s.1-18.

- Oktar, Suat, Levent Dalyancı (2002); “Dış Ticaret Hadlerinin Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, Cilt 33, Sayı 2, s.1-8.
- Oleksandr, Demchuk (2003); “*Nonlinear Impact Of External Debt on Economic Growth: The Case of Post-Soviet Countries*”, National University of Kyiv Mohyla Academy, California.
- Omanhanlen, A. Ehimare (2011); “The Effect of Exchange Rate and Inflation on Foreign Direct Investment and Its Relationship with Economic Growth in Nigeria”, *Economics and Applied Informatics*, Yıl XVII, Sayı 1, 15 January, Romania.
- Onaner, Mehmet (2000); “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları: Kalkınma Yolunda Uzun Süre İhmal Edilmiş Bir Seçenek”, *Toprak İşveren Dergisi*, Sayı: 47, s.7-10.
- Ongan, T. Hakan (2004); “Gelir Eşitsizliği, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ters U Eğrisi”, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, Cilt 54, Sayı 1, s.153-165.
- Orhaner, Emine (2000); *Kamu Maliyesi*, 3. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara.
- Öcal, Tezer (2007); *Makro İktisat*, Arıkan Yayınları, İstanbul.
- Örnek, İbrahim (2008); “Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, Cilt 63, Sayı 2, s.199-207.
- Özbilen, Şevki (1998); *Maliye Politikası: Teori-İlkeleri-Yöntemler ve Uygulama Sorunları*, 1. Baskı, Ezgi Kitabevi, Bursa.
- Özen, Ahmet (2002); “Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Bütçe Açığının Gelişimi”, *Maliye Dergisi*, Sayı 141, s.21-41.
- Özsağır, Arif (2008); “Dünden Bugüne Büyümenin Dinamiği”, *KMU İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 10(14), s.332-347.
- Öztürk Karaçor, Zeynep ve Mustafa Kartal (2016); “Gelir Gruplarına Göre Yurtiçi Tasarruflar ile Dış Borçlar Arasındaki İlişki: Panel Veri Yöntemi ile Bir Analiz”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, Cilt 19, Sayı 1, s.139-165.
- Parlaktuna, İnci, Sibel Şimşek (2007); “Bütçe Finansman Kaynaklarının Belirlenmesi ve Ekonomi Üzerindeki Etkileri: Türkiye Uygulaması (1989-2005)”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 8, Sayı 2, s.43-67.

- Paudel, Ramesh Chandra and Nelson Perera (2009); "Foreign Debt, Trade Openness, Labor Force and Economic Growth: Evidence from Sri Lanka", *The ICAFI Journal of Applied Economics*, Cilt 8, Sayı 1, s.57-64.
- Peker, Osman ve İsmet Göçer (2010); "Yabancı Doğrudan Yatırımların Türkiye'deki İşsizliğe Etkisi: Sınır Testi Yaklaşımı", *Ege Akademik Bakış*, Cilt 10, Sayı 4, s.1187-1194.
- Razin, Assaf (2002); "FDI Contribution to Capital Flows and Investment In Capacity" *Hong Kong Institute For Monetary Research Public Seminar*, 14 August, Hong Kong.
- Sagib, Najia, Maryam Masnoon and Nabeel Rafique (2013); "Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth of Pakistan", *Advances in Management and Applied Economics*, Cilt 3, Sayı 1, s.35-45.
- Saraçoğlu, Rüşdü (1990); "1990 Yılına Gireken Türk Ekonomisi", http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/028dc3bc-567a-4841a0bd036723b6af9/baskan_ParaPol90pdf.pdf, (Erişim Tarihi: 11.07.2016).
- Saray, M. Ozan (2011); "Doğrudan Yabancı Yatırımlar-İstihdam İlişkisi: Türkiye Örneği", *Maliye Dergisi*, Sayı 161, s.381-403.
- Sarı, Müslim (2004); "*Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları*", Uzmanlık Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara
- Savaş, F. Vural (1986); *Kalkınma Ekonomisi*, 4. Baskı, Beta Yayınevi, İstanbul.
- Serin, Necdet (1981); *Kalkınma ve Dış Ticaret: Az Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye Yönünden*, 3. Baskı, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Yayınları, Ankara.
- Seyidoğlu, Halil (2007); *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, 16. Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul.
- Söyler, İlhami (2001); Türkiye'nin Dış Borçlarının Ekonomik Açıdan Değerlendirilmesi: Rasyo Analizleri, *Maliye Dergisi*, http://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/137/%C4%01lhamiS%C3%96YLER.pdf, (Erişim Tarihi: 07.12.2014).
- Susam, Nazan, Ufuk Bakkal (2008); "Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?", *Maliye Dergisi*, Sayı 155, s.72-88.
- Sümer, Kutluk Kağan (2005); "Savunma Harcamalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisinin İncelenmesi", *Güvenlik Stratejileri Dergisi*, Cilt 1, Sayı 1 s.82-91.
- Süslü, Bora (2001); "Türkiye'de 1990 Sonrası İzlenen Faiz Politikası", *Muğla Üniversitesi SBE Dergisi*, Sayı 3 s.1-18.

- Şahin, Dilek (2015); “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı”, *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Sayı 19, Yıl 3, s.159-172.
- Şahin, İsmail, Kadir Başer ve Muhammet Karanfil (2015); “Orta Gelir Tuzağı Üzerine Ampirik Bir Çalışma: Türkiye Örneği (1980-2013)”, *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt 7, Sayı 2 s.225-235.
- Şeker, Murat (2006); “Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış borçların Ekonomik Etkileri”, *Sosyo-Ekonomi*, Yıl 2, Sayı 3, s.73-92.
- Şen, Hüseyin, N. Tolga Saruç ve Abdullah Keskin (2006); “Kalkınmanın Finansmanı”, *Kalkınma Ekonomisi: Seçme Konular*, (Der: Sami Taban, Muhsin Kar), 2. Baskı, Ekin Basım Yayın, Bursa.
- Şener, Şeref, Cüneyt Kılıç (2008); “Osmanlı’da Günümüze Türkiye’de Yabancı Sermaye”, *Bilgi Dergi*, Cilt 16, Sayı 1, s.22-49.
- Şentürk, Canan (2007); “Dış Ticaret-Büyüme İlişkisi Üzerine Bir İnceleme: Türkiye Ve Gelişmekte Olan Ülkelerde İhracata Dayalı Büyüme Hipotezinin Testi”, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.
- Taban, Sami (2010); *İktisadi Büyüme Kavram ve Modeller*, 2. Baskı, Nobel Yayınları, Eskişehir.
- Taban, Sami (2011); *İktisadi Büyüme*, Nobel Yayıncılık, Ankara.
- Tarı, Recep, Funda Sera Kumcu (2005); “Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin Analizi (1983-2003)”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 1, s.156-179.
- TCMB, “Ödemeler Dengesi Altınca El Kitabı-Analitik Sunum”, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/odemeler+dengesi+ve+ilgili+istatistikler/odemeler+dengesi+istatistikleri> (Erişim Tarihi: 11.07.2016).
- TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 14.06.2019).
- TCMB, “Ödemeler Dengesi ve İlgili İstatistikler”, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Odemeler+Dengesi+ve+Ilgili+Istatistikler>, (Erişim Tarihi: 11.07.2016).
- Tekin, Fazıl (1988); *Uluslararası Maliye*, Anadolu Üniversitesi Yayınları, No: 261, Cilt I, Eskişehir.
- Tekin, Suat (1988); “Dünya ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler”, *YASED İnceleme Yarışması*, No: 33, Kasım, İstanbul, s. 225-236.

- Todaro, Michael P., Stephen C. Smith (2003); *Economic Development*, 8. Edition, Pearson Addison, Wesley.
- Tuncel, Cem Okan (2009); “Ar-Ge Tabanı Büyüme Modelleri ve Geç Sanayileşen Ülkeler İçin Politika Önerileri: Neoklasik ve Evrimci Büyüme Teorilerinin Karşılaştırılmalı Analizi”, *Anadolu International Conference İn Economics*, 17-19 Haziran, Eskişehir.
- Tural, Aziz (1992); *Devlet Borçları*, Yayın No:1992/325, Maliye ve Gümrük Bakanlığı APK Başkanlığı, Ankara.
- Turan Koyuncu, Fatma (2017); “Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyüme ve İstihdam Arasındaki İlişki: Türkiye Uygulaması (1990-2015)”, *Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Bilimler Dergisi*, Sayı 7, s.17-24.
- Tutar, Erdinç, Erkan Çisil, Filiz Tutar, Mehmet V. Eren (2012); “Türkiye’nin Dış Borçlarının Analizi (1998 – 2012)”, *International Conference On Eurasian Economies*, 11-13 October, Almaty-Kazakhstan, s.312-318.
- TÜİK (2014); *İstatistiksel Göstergeler 1923-2013*.
- TÜİK, “Dış Ticaret İstatistikleri”, http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1046, (Erişim Tarihi: 12.06.2016).
- TÜİK, “Dış Borç İstatistikleri”, <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=istgosterge>, (Erişim Tarihi: 23.06.2016).
- Türk, İsmail (2001); *Maliye Politikası: Amaç-Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri*, 14. Baskı, Turhan Kitabevi, Ankara.
- Türkay, Hakan (2013); “Türkiye’de Cari Açık, Bütçe Açığı ve Yatırım-Tasarruf Açığı İlişkisi”, *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 14, Sayı 2, s.253-269.
- Ulusoy, Ahmet (1992); “Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Finansman İhtiyacı, Dış Borçlanma ve Dünya Borç Krizi”, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Ulusoy, Ahmet (2013); *Devlet Borçlanması*, 7. Baskı, Aksakal Kitabevi, Trabzon.
- Ulusoy, Ahmet ve Yakup Küçükkale (1996); “Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi”, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt 7, Sayı 21, s.13-25.
- Umutlu, Göknur, Fatih Alpaslan Yılmaz ve Selin Günel (2011); “Ekonomik Büyüme Farklılıklarının İncelenmesi: OECD Ülkeleri İçin Bir Uygulama”, *Selçuk Üniversitesi İ.İ.B.F. Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Sayı 22, s.351-372.
- UNCAD (1998); *World Investment Report 1998 Trends and Determinants*, Geneva.

- Uras, Güngör (1976); *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, İktisadi Yayınlar Ltd. Şti., İstanbul.
- Uras, Güngör (1979); *Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları*, Formül Matbaası, İstanbul.
- Uysal, Doğan, Hüseyin Özer ve Mehmet Mucuk (2009); “Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1965-2007)”, *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 23 Sayı 4, s.161-178.
- Uzun, Ahmet, Çağatay Karaköy ve Selçuk Emsen (2011); “Geçiş Ekonomilerinde Dış Borçlulukta Değişmeler”, *International Conference on Eurasian Economies*, 12-14 Ekim, Kazakistan.
- Ülgen, Gülden (2005a); “Yabancı Sermayenin İstihdam Üzerine Etkileri”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 20, Sayı 1, s.35-45.
- Ülgen, Gülden (2005b); “Türkiye’de Dış Borcun Sürdürülebilirliği”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 20, Sayı 1, s.19-34.
- Üzümcü, Adem (2012); *İktisadi Büyüme*, Yayın No:2766, Beta Yayınevi, İstanbul.
- Vries, Barend A. De (1968); “Entegrasyon, Dış Ticaret ve Sınai Gelişme”, *Dış Ticaret ve Ekonomik Gelişme, Ekonomik ve Sosyal Etüdler Konferansı Heyeti*, 28 Ağustos-6 Eylül, İstanbul.
- Wijeweera, A., Dollery, B. and Pathberiyee, P., (2005), “Economic Growth and External Debt Servicing: A Cointegration Analysis of Sri Lanka, 1952 to 2002”, *Working Paper Series in Economics, University of England, School of Economics*.
- Yalçın, Ebru (2005); “*İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma*”, Uzmanlık Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Yaslıdağ, Beyhan (2007); *Kredi Derecelendirme Sistemi: SPK Lisanslama Sınavına Hazırlık Soru Örnekleri*, Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- Yavuz, Ali, Hüseyin G. Çiçek (2006); “Türkiye’nin 1994-2005 Yılları Arasında Dış Borçların Dış Borç Rasyo Analizleri İle Değerlendirilmesi”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 11, Sayı 1, s.97-120.
- Yavuz, Ali (2009); “Başlangıcından Bugüne Türkiye’nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler”, *SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 20, s.203-226.
- Yazıcı, Mehmet (t.y.); Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi ve Denetimi, <http://earsiv.arel.edu.tr:8080/jspui/bitstream/1/415/2/415.pdf>, (Erişim Tarihi: 14.01.2015).

- Yeldan, Erinç (2005); “Türkiye Ekonomisi’nde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenler”, *Çalışma ve Toplum Ekonomi ve Hukuk Dergisi*, Sayı 7, s.47-60, www.calismatoplum.org (Erişim Tarihi: 11.07.2016).
- Yılmaz, Göktaş Özle. (2005); “Türkiye Ekonomisinde Büyüme İle İşsizlik Oranları Arasındaki Nedensellik İlişkisi”, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, Sayı 2, s.11-29.
- Yılmaz, Binhan Elif, Sevinç Yaraşır (2009); “Türkiye’de ve OECD Ülkelerinde Tasarruf-Yatırım Açıkları ve Dış Kaynak İhtiyacı”, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 27, Sayı 2, s.97-128.
- Yılmaz, Ömer, Vedat Kaya ve Merter Akıncı (2011); “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyümeye Etkisi (1980-2008)”, *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, Cilt 25, Sayı 3-4, s.13-30.
- Yumuşak, İ.Güran ve Mahmut Bilen (2000); “Gelir Dağılımı - Beşeri Sermaye İlişkisi ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme”, *K. Ü. Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 1, s.77-96.
- Yükseler, Zafer (2006); “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve İş/Yatırım Ortamı İlişkisi, Türkiye Ekonomi Kurumu”, <http://www.tek.org.tr>, (Erişim Tarihi: 08.04.2016).
- Zerenler, Muammer (2003); “Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri”, *S.Ü. İ.İ.B.F. Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Sayı 5, s.186-214.

EKLER

EK 1: Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkisine İlişkin Yapılan Çalışmalar

Yazar (lar)	Ülke/Dönem	Değişkenler	Yöntem	Sonuç
De Mello (1999)	OECD üye ve üye olmayan ülkeler 1970-1990	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Zaman ve panel serileri.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde teknoloji açığına bağlı olarak negatif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
McLean ve Shrestha (2001)	40 ülke ekonomisi	Yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi	Yabancı sermaye yatırımları olan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğu tespit edilmiştir.
Carkovic ve Levine (2002)	72 ülke ekonomisi 1960-1995	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.
Razin (2002)	64 ülke ekonomisi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerli yatırımlara katkı sağlayarak ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.
Nath (2005)	13 ülke ekonomisi 1991-2005	Yabancı sermaye yatırımları, dış ticaret, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi	Dış ticaretin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisinin olduğu, yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.
Magnus ve Fosu (2006)	Gana 1970-2002	Yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Granger nedensellik testi.	Yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik bulunamamıştır.
Alfaro ve Charlton (2007)	Gelişmekte olan 29 ülke 1985-2000	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Oman Khanlen (2011)	Nijerya 1980-2009	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme, döviz kuru, enflasyon.	Doğrusal regresyon modeli.	Değişkenler arasında çift yönlü bir ilişki tespit edilirken, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

Sagib vd. (2013)	Pakistan 1981-2010	Yabancı sermaye yatırımları, dış borç, GSYH, yurtiçi yatırımlar.	ADF testi.	Yabancı sermaye yatırımlarının ekonomiyi olumsuz etkilediği ve dış borçlanmanın dış ticaret ile GSYH üzerinde olumsuz etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Ogbokor ve Meyer (2016)	Nambiya 1980-2013	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ihracat, döviz kuru ve ekonomik büyüme.	Zaman serileri.	Dört değişken arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir. İhracat büyümenin nedenidir.
Hosein (2019)	Sait Lucia 1980-2015	Yabancı sermaye yatırımları, ihracat, GSYH.	ARDL sınır testi ve Toda-Yamamoto testi.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile GSYH arasında çift yönlü, ihracattan GSYH'ye tek yönlü ilişki var. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ihracata dayalı büyüme modeli desteklenmektedir.
Kar ve Kara (2005)	Türkiye 1980-2000	Yabancı sermaye yatırımları, yurtiçi yatırımlar, tasarruflar.	EKK yöntemi	Portföy yatırımlarının ülke içindeki yatırımları az da olsa arttırdığı fakat tasarruflar arasında anlamlı bir ilişkisinin olmadığı, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ise tasarruf ve yatırımları arttırdığı tespit edilmiştir.
Açıkalin vd. (2006)	Türkiye 1980-2012	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, reel ücretler, GSMH .	Eş bütünleşme testi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile GSMH ve reel ücretler arasında uzun dönemli bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir
Batma ve Tunca (2007)	Türkiye 1992-2003	Yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri.	VAR ve eş bütünleşme testi	Yabancı sermaye yatırımları ile GSYH ve alt yapı yatırımları arasında pozitif bir ilişki tespit edilirken, ücretler ve döviz kuru arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.
Bilgili vd. (2007)	Türkiye 1992:1-2004:4	Yabancı sermaye yatırımları, yurtiçi tasarruflar, ekonomik büyüme.	VAR, etki-tepki ve varyans ayrıştırması modelleri	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen artışın yurt içi tasarrufları ve ekonomik büyümeyi arttırdığı belirtilmiştir.

Demir (2007)	Türkiye 1996:2- 2005:9	Portföy yatırımları, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Zaman serileri.	Portföy yatırımları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir.
Dereli (2008)	Türkiye 1995-2007	Yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Johansen Koentegrasyon testi ve hata düzeltme modelini .	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, uzun dönemde ekonomik büyümeyi etkilemekte olduğu tespit edilmiştir.
Örnek (2008)	Türkiye 1964:4- 2006:1	Yabancı sermaye yatırımları, yurtiçi tasarruflar, ekonomik büyüme.	VAR testi.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile portföy yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Alagöz vd. (2008)	Türkiye 1992-2007	Yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Granger nedensellik testi.	Yabancı sermaye yatırımlarında meydana gelen artışın, ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Peker ve Göçer (2010)	Türkiye 2000:1- 2009:4	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, işsizlik.	Sınır testi.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, işsizliği kısa dönemde arttırırken uzun dönemde azalttığı tespit edilmiştir.
Altıntaş ve Çetintaş (2011)	Türkiye 1970-2007	Yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme, beşeri sermaye, ihracat.	Eş bütünleşme testi ve hata düzeltme modeli.	Ekonomik büyüme üzerinde dış ticaretin etkili olduğu ve ihracat odaklı büyümenin olabileceği sonucuna varılmıştır.
Yılmaz vd. (2011)	Türkiye 1980-2008	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Zaman serileri.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.
Bozdağlıoğlu ve Özpınar (2011)	Türkiye 1992:1- 2009:7	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ihracat.	VAR ve Granger nedensellik testi.	Çalışmada ihracat ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında tek yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.
Saray (2011)	Türkiye 1970-2009	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, istihdam.	Hata düzeltme modeli ve eş bütünleşme testi.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile istihdam arasında uzun dönemli bir ilişki bulunamamıştır.

Ekinci (2011)	Türkiye 1980-2010	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, istihdam, ekonomik büyüme.	Granger nedensellik testi.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde bir ilişki bulunurken istihdamla arasında bir ilişki bulunamamıştır.
Ekinci (2011)	Türkiye 1980-2010	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, istihdam, ekonomik büyüme.	Granger nedensellik testi.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde bir ilişki bulunurken istihdamla arasında bir ilişki bulunamamıştır.
Göçer ve Peker (2014)	Türkiye, Hindistan, Çin 1980-2011	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, istihdam.	EKK ve eş bütünleşme testleri.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları Türkiye'de istihdamı azaltırken Hindistan ve Çin'de arttırmakta olduğu tespit edilmiştir.
Şahin (2015)	Türkiye 1980-2013	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	ARDL sınır testi.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ve çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.
Balaban (2016)	Türkiye 2002:1- 2015:4	Yabancı sermaye yatırımları, yurtiçi tasarruflar	ARDL Sınır testi.	Yabancı sermaye yatırımları ile yurt içi tasarruflar arasında negatif bir ilişki bulunurken yurt içi tasarrufların, zamanla dış kaynak girişine bağlı bir şekilde azalarak ekonomik kırılganlığa neden olduğu tespit edilmiştir.
Köprücü (2016)	Türkiye 1980-2011	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Zaman serileri.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmuştur.
Yalman ve Koşaroğlu (2017)	Türkiye 1988-2016	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme, istihdam.	Toda-Yamamoto Testi	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile istihdam ve ekonomik büyüme arasında bir ilişki tespit edilememiştir
Acaravcı ve Akyol (2017)	Türkiye 1998-2015	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, dış ticaret, ekonomik büyüme.	Zaman serileri.	Dış ticaret ile ekonomik büyüme arasında bir ilişki bulunmazken doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ithalatın ekonomik büyümeyi arttırdığı tespit edilmiştir.

Turan Koyuncu (2017)	Türkiye 1990-2015	Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme, istihdam.	Granger nedensellik testi.	Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme ile arasında uzun dönemli bir ilişki bulunurken istihdam arasında bir ilişki bulunamamıştır
-------------------------	----------------------	---	----------------------------------	---



EK 2: Dış Yardım ve Borçlanmanın Ekonomik Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkisine İlişkin Yapılan Çalışmalar

Yazar (lar)	Ülke/Dönem	Değişkenler	Yöntem	Sonuç
Fosu (1996)	Sahra Altı Afrika ülkeleri 1970-1986	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	EKK yöntemi.	Dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Hansen (2001)	54 gelişmekte olan ülke ekonomisi 1974-1993	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Regresyon analizi.	Dış borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Clements vd. (2003)	55 az gelişmiş ülke ekonomisi 1970-1999	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi.	Dış borç stokunda meydana gelen azalmanın kişi başına düşen geliri ve yatırımları artırarak ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Oleksandr (2003)	21 Sovyetler Birliği ülkesi	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi.	Dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Desta (2005)	Etiyopya 1970-2002	Dış borç servisi, ekonomik büyüme.	EKK yöntemi.	Dış borç servisinin ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Wijeweera vd. (2005)	Sri Lanka 1952-2002	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Eş bütünleşme, hata düzeltme modeli.	Kısa dönemde tespit edilen bu ilişkiyle, dış borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.
Diallo (2007)	Gine 1972-2004	Dış borçlanma, ekonomik kalkınma	Zaman serileri.	Dış borçlanmanın kişi başına düşen gelir üzerinde olumsuz yönde etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Paudel ve Perera (2009)	Sri Lanka 1950-2006	Dış borçlanma, dış ticaret, istihdam, ekonomik büyüme	Johansen eş bütünleşme testi.	Dış borç ve dış ticaretin ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Loganathan vd. (2010)	Malezya 1988-2008	Dış borçlanma, cari işlemler dengesi, reel gelir, enflasyon.	Zaman serileri.	Enflasyonun uzun sürede dış borç stokunu arttırdığı ve cari işlemler dengesi açıklarının dış borçlanma ile anlamlı bir ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Hudea (2011)	109 ülke ekonomisi 2006-2008	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi.	Dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Blake (2015)	Jamaika 1990-2014	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	ARDL sınır testi.	Dış borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.
Ulusoy ve Küçükale (1996)	Türkiye 1965-1994	Dış borçlanma, enflasyon.	Granger nedensellik testi.	Dış borcun, enflasyonu arttırdığı tespit edilmiştir.
Yalçın (2005)	31 ülke ekonomisi 1982-2003	Dış borçlanma, yabancı sermaye yatırımları, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi.	Dış borçlanma ve yabancı sermaye kullanımının ekonomik büyümeyi arttırmada tek başına yeterli olmadığı tespit edilmiştir.
Karagöz (2007)	Türkiye 1980-2004	Dış borç stoku belirleyicileri.	EKK yöntemi.	Cari işlemler dengesi açığı, kamu harcamaları ve yurt içi tasarruf miktarının dış borç stoku üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.
Uysal vd. (2009)	Türkiye 1965-2007	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	VAR testi.	Dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini tespit edilmiştir.
Çiçek vd. (2010)	Türkiye 1990:Q1-2009:Q3	Dış borçlanma, GSYH.	Regresyon analizi, birim kök testi ve yapısal kırılma testleri.	Dış borçlanmada meydana gelen artışın GSYH'yi olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.
Umut vd. (2011)	Türkiye 1990-2009	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	EKK yöntemi.	Dış borç kullanımının ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Çöğürücü ve Çoban (2011)	Türkiye 1980-2009	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Eş bütünleşme ve zaman serileri.	Ekonomik büyüme ile dış borçlanma arasında negatif bir ilişkinin olduğu sonucuna varılmıştır.

Uzun vd. (2011)	Geçiş ekonomileri 1993-2008	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Grangen nedensellik ve Pedroni eş bütünleşme testleri.	Dış borç anapara ve faiz ödemelerinde ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Erataş ve Başçı Nur (2013)	Türkiye ve 8 ülke ekonomisi 1990-2010	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi.	Dış borçlar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemde negatif bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir
Cural ve Çevik (2013)	Türkiye 1989:Q-2012:Q4	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Otoregresif model ve Tado-Yamamoto nedensellik testi.	Dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğu tespit edilmiştir.
Çeştepe vd. (2014)	Türkiye 1980-2013	Dış borçlanma, cari açık.	Granger nedensellik testi.	Dış borçlanma ve cari açık arasında çift yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir
Akan ve Kanca (2015)	Türkiye 1980-2013	Dış borç, enflasyon, ekonomik büyüme.	VAR testi.	Dış borçlanmanın enflasyon artışına neden olduğu ve ekonomik büyümede artışın sağlanması için ihtiyaç duyulan dış finansman kullanımının dış borcun artışına neden olduğu sonucuna varılmıştır.
Gürdal ve Yavuz (2015)	Türkiye 1990-2013	Dış borçlanma, ekonomik büyüme.	Zaman serileri.	Uzun dönemde ekonomik büyümede meydana gelen artışın dış borcu pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Karaçar ve Kartal (2016)	Gelir gruplarına göre seçilmiş ülkeler	Dış borçlanma, yurtiçi tasarruflar.	Panel veri analizi.	Bu ülkelerde uzun dönemde alınan dış borçların, tasarrufu arttırdığı belirtilmiştir.
Kamacı (2016)	Türkiye ve Orta Asya Türk Devletleri 1995-2014	Dış borç, enflasyon, ekonomik büyüme.	Panel veri analizi ve Pedroni eş bütünleşme testleri.	Dış borçların ekonomik büyümeyi azalttığı fakat enflasyon üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.
Efeoğlu vd. (2017)	Türkiye 1980-2016	Dış borç, enflasyon, ekonomik büyüme.	EKK yöntemi ve Cusum testleri.	Dış borç ile enflasyon ve ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur.

ÖZ GEÇMİŞ

Akın Aktaş, 08.01.1989 tarihinde Kütahya'nın Emet ilçesinde dünyaya gelmiştir. 2013 yılında Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye bölümünde lisans eğitimini tamamlamıőtır. Aynı yıl Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi-Sakarya Üniversitesi ortak yüksek lisans programı Maliye anabilim dalında eğitimine başlamıőt ve 2019 yılında mezun olmuştur. Őuan özel bir Őirkette muhasebe uzmanı olarak görevini sürdürmektedir.

