

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

Yüksek Lisans Tezi

**DIŞ BORÇLANMAYA DAYALI BÜYÜME
HİPOTEZİNİN MARKOV REJİM DEĞİŞİM
MODELİ İLE İNCELENMESİ: TÜRKİYE
UYGULAMASI**

Yusuf Doğan

Zonguldak 2019

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

Yüksek Lisans Tezi

**DIŞ BORÇLANMAYA DAYALI BÜYÜME
HİPOTEZİNİN MARKOV REJİM DEĞİŞİM
MODELİ İLE İNCELENMESİ: TÜRKİYE
UYGULAMASI**

Hazırlayan
Yusuf Doğan

Tez Danışmanı
Dr. Öğretim Üyesi Deniz Şükrüoğlu

Zonguldak 2019

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM BEYANI

Hazırladığım Yüksek Lisans Tezinin 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 davranıldığını taahhüt ederim.

24/ 05/ 2019



Yusuf DOĞAN

T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

Enstitümüzün İktisat Anabilim Dalında 165282102056 numaralı Yusuf Doğan'ın hazırladığı "**Dış Borçlanmaya Dayalı Büyüme Hipotezinin Markov Rejim Değişim Modeli ile İncelenmesi: Türkiye Uygulaması**" isimli YÜKSEK LİSANS tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 02/05/2019 Perşembe günü saat 14:00'te yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezinin onayına OYBİRLİĞİYLE/OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

Başkan: Doç. Dr. Ertuğrul Yıldırım

Üye: Dr. Öğr. Üyesi Deniz Şükroğlu (Danışman)

Üye: Dr. Öğr. Üyesi Ramazan Arslan

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

24/05/2019
Doç. Dr. Ertuğrul Yıldırım
Enstitü Müdürü

ÖZET

Kurum : Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı
Tez Başlığı : Dış Borçlanmaya Dayalı Büyüme Hipotezinin Markov Rejim Değişim Modeli ile İncelenmesi: Türkiye Uygulaması
Tez Yazarı : Yusuf Doğan
Tez Danışmanı : Dr. Öğr. Üyesi Deniz Şükrüoğlu
Tez Türü, Yılı : Yüksek Lisans Tezi, 2019
Sayfa Adedi : 282

Ülkelerin temel hedefleri iktisâdî büyüme ve kalkınmalarını gerçekleştirmektir. Ancak az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler, başta yurt içi tasarruflarının yetersizliği olmak üzere, bilgi ve teknoloji yetersizliği, ödemeler dengesi açığı ve döviz kısıtı gibi nedenlerden dolayı bu hedeflerini gerçekleştirememektedir. Ülkelerin kalkınması için gerekli olan yatırımları finanse edecek olan ulusal tasarrufların yetersizliği bu ülkelerde iç borçlanmaya ilâve olarak dış borçlanmaya başvurmayı da zorunlu hale getirmektedir.

Literatürde dış borçlanmanın büyümeye etkisi iktisatçılar tarafından tartışılmaktadır. Dış borçlanma ile büyüme arasındaki mevcut ilişkinin günümüze kadar devam eden en önemli tartışması; dış borçlanmanın büyüme üzerindeki etkisinin negatif yönde mi yoksa pozitif yönde mi olduğudur. İki görüşü de savunanlar var olmakla birlikte dış borçlanmanın büyümeyi negatif yönde etkilediği görüşünü savunanların çoğunlukta olduğu kabul edilir. Alınan dış borçların ilk başta millî geliri arttırması ve kaynak dengesi sağlayarak iktisâdî büyümeyi olumlu etkilemesine karşın geri ödenme sürecinde anapara ve fâiz ile ödenmesinden dolayı millî gelirde azalmaya neden olmaktadır.

Bu çalışmada, dış borç ve iktisâdî büyüme arasındaki ilişki Türkiye ekonomisi açısından Markov Rejim Değişim modeli ile incelenmiştir. Elde edilen analiz sonuçlarına göre, Türkiye'nin toplam brüt dış borç stokunun iktisâdî büyüme üzerinde 3 rejimli ve sâbit varyanslı Markov rejim değişim modeli analizinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Mâmâfih modele göre sâbit sermaye yatırımları, ihrâcat ve nüfus artışının iktisâdî büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Dış Borç, İktisâdî Büyüme, Markov Rejim Değişim Modeli.

ABSTRACT

Institution : Zonguldak Bülent Ecevit University, Institute of Social Sciences, Department of Economy
Title : Examination of Growth Hypothesis Based on External Debt with Markov Regime Switching Model: Turkey Application
Author : Yusuf Doğan
Adviser : Asst. Prof. Dr. Deniz Şükrüoğlu
Type of Thesis, Year : MSc. Thesis, 2019
Total Number of Pages : 282

The fundamental aims of the countries are to realize their economic growth and development. However, underdeveloped or developing countries can not realize these aims due to lack of domestic savings, lack of information and technology, balance of payments deficit and foreign exchange constraints. The insufficiency of national savings to finance investments necessary for the development of countries also makes it obligatory to resort to external debt in these countries in addition to domestic debt.

In the literature, the impact of external debt on growth is discussed by economists. The most important discussion of the current relationship between external debt and growth continues until today; whether the effect of external debt on growth is negative or positive. Although there are advocates of these two opinions, there are many who advocate that external debt affects growth negatively. Because, when the external debts are taken, they provides economic growth by increasing the national income and providing the resource balance, However, as the external debts are paid with principal and interest, they cause a decrease in national income.

In this study, relationship between external debt and economic growth in terms of Turkey's economy was examined with Markov regime switching model. According to the obtained results of the analysis, it was concluded that the total gross external debt stock of Turkey had a negative effect on economic growth in the Markov regime change model analysis with 3 regimes and fixed variance. Nevertheless, fixed capital investments, exports and population had positive effects on economic growth.

Key Words: External Debt, Economic Growth, Markov Regime Switching Model.

ÖNSÖZ

Öncelikli amacın bilgi birikimi elde etmek olduğu bu çalışmada, ulaşılabilecek bilgilerin nasıl kullanılacağı, nasıl analiz edilip senteze ulaşılabileceği konusunda çalışmanın bilgi vermesi ve tecrübe kazandırması amaçlanmaktadır.

Dış borçlanmanın büyümeye olan etkisinin anlaşılabilir olması için dış borç alınmasındaki temel nedenler ve dış borç türünün bilinmesi büyük önem arz etmektedir. Bu sebeple çalışmada öncelikle dış borçlanmanın tanımı, nedenleri ve çeşitlerinin neler olduğuna kısaca değinilecek, dış borç ve büyüme teorileri incelenecek ve son olarak elde edilecek bilgiler ışığında dış borçlanmanın büyümeye etkisi sistematik bir biçimde açıklanacaktır.

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme ve kalkınma süreçlerine etki eden en önemli etkenlerden biri olan dış borçların, Türkiye'nin iktisadî büyümesine olan etkisinin ekonometrik bir analizle incelendiği bu yüksek lisans tezinin yazılması imkânını lûtfettiği için Allah'a hamd ve şükrederim. Bu tezimi, “*İlim, Çin'de dahi olsa, arayınız*” buyuran Hazreti Muhammed Mustafa (S.A.V)'in aziz ve pak hâtırasına hürmet ve muhabbetlerimle ithaf ediyorum. Bu çalışma süresince değerli fikirlerinden, yorumlarından ve tecrübelerinden fazlasıyla istifâde ettiğim, her zaman olumlu yaklaşımı ve yönlendirmeleri ile desteğini benden esirgemeyen tez danışmanım Dr. Öğretim Üyesi Deniz Şükrüoğlu'na ve tez çalışmamın yürütülmesi sırasında bilgi alışverişinde bulunduğum ve yönlendirmelerinden istifâde ettiğim Doç. Dr. Ertuğrul Yıldırım'a en içten sevgi, saygı ve teşekkürlerimi sunarım.

Bu yoğun ve yorucu süreç boyunca maddî ve mânevî desteklerini benden hiçbir zaman esirgemeyen canım annem ve babam başta olmak üzere tüm aile fertlerime ve tüm sevdiklerime can-ı gönülden teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
ÖNSÖZ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLO LİSTESİ.....	xi
ŞEKİL LİSTESİ.....	xii
GRAFİK LİSTESİ.....	xiii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xiv
GİRİŞ	1
1. İKTİSÂDÎ BÜYÜME	6
1.1. İktisâdî Büyümenin Tanımı	6
1.2. İktisâdî Büyümenin Kaynakları.....	8
1.2.1. Doğal Kaynaklar (Toprak).....	8
1.2.2. Emek (İşgücü).....	9
1.2.3. Sermâye	9
1.2.4. Teknolojik Gelişme	10
1.3. İktisâdî Büyümenin Ölçülmesi	11
1.3.1. Kısa Dönem Büyüme Hızının Ölçülmesi	12
1.3.2. Uzun Dönem Büyüme Hızının Ölçülmesi.....	13
1.3.3. Geleceğe Yönelik Büyüme Hızının Ölçülmesi.....	14
1.4. İktisâdî Büyümenin Finansmanı.....	15
1.4.1. İç Finansman Kaynakları	15
1.4.1.1. Tasarruflar	16
1.4.1.1.1. Gönüllü Tasarruflar	16
1.4.1.1.2. Zorunlu Tasarruflar.....	17
1.4.1.2. İç Borçlar	18
1.4.1.2.1. Devlet İç Borçları	19
1.4.1.2.2. İşletme Borçları	20
1.4.2. Dış Finansman Kaynakları	21
2. İKTİSÂDÎ BÜYÜME TEORİLERİ.....	23
2.1. Klasik Büyüme Teorileri	26
2.1.1. Adam Smith	27
2.1.2. Robert Malthus	30
2.1.3. David Ricardo.....	32
2.2. Sosyalist Teoride Büyüme.....	35
2.2.1. Karl Marx.....	35

2.2.2. Joseph Schumpeter	39
2.3. Keynesyen Teoride Büyüme	41
2.4. Post-Keynesyen Teoride Büyüme - Harrod-Domar Büyüme Teorisi	43
2.4.1. Domar Modeli.....	44
2.4.2. Harrod Modeli	47
2.4.3. Modelin Genel Değerlendirmesi ve Eleştirileri.....	50
2.5. Neoklasik Teoride Büyüme- Solow Modeli.....	52
2.5.1. Modelin Varsayımları	53
2.5.2. Temel Model.....	55
2.5.2.1. Sâbit Getirili Üretim Fonksiyonu	56
2.5.2.2. Sermâye Birikimi	57
2.5.3. Temel Solow Diyagramı.....	59
2.5.4. Sermâyenin Altın Kuralı.....	63
2.5.5. Solow Modelinde Büyüme Unsurları	64
2.5.5.1. Tasarruf Oranındaki Değişmeler ve Büyüme.....	65
2.5.5.2. Nüfus Artışı ve Büyüme.....	67
2.5.5.3. Teknolojik Gelişme ve Büyüme İlişkisi	68
2.5.6. Solow Modelinin Değerlendirilmesi.....	70
2.5.7. Solow Modelinin Bazı Eksiklikleri ve Sorunları.....	72
2.6. İçsel Büyüme Teorileri	73
2.6.1. AK Modeli	75
2.6.2. Bilgi Üretimi ve Taşmalar Modeli: Romer.....	76
2.6.3. Beşerî Sermâye Modeli: Lucas.....	77
2.6.4. Kamusal Politikalara Dayalı Model: Robert Barro	80
2.6.5. AR-GE (Araştırma ve Geliştirme) Modeli	83
3. DIŞ BORÇLANMA	87
3.1. Dış Borçlanmanın Tanımı	87
3.2. Dış Borçlanmanın Nedenleri	90
3.3. Dış Borçlanmanın Sınıflandırılması	92
3.3.1. Vâdelerine Göre Dış Borçlar	92
3.3.1.1. Kısa Vâdeli Borçlar	93
3.3.1.2. Orta Vâdeli Borçlar	93
3.3.1.3. Uzun Vâdeli Borçlar.....	93
3.3.2. Borçlulara Göre Dış Borçlar	93
3.3.2.1. Kamu Sektörü Dış Borçlanması	94
3.3.2.2. Özel Sektör Dış Borçlanması	94
3.3.3. Alacaklılara (Kaynağına) Göre Dış Borçlar	95
3.3.3.1. Devletlerarası Borçlanma	96
3.3.3.2. Çok Uluslu Mâlî Kurumlardan Sağlanan Borçlar	97
3.3.3.3. Ticârî Banka Borçları	99

3.3.3.4. Uluslararası Tahvil Piyasalarından Borçlanma	100
3.3.3.5. Özel Yabancı Sermâye Yatırımları	102
3.3.4. Kullanım Biçimlerine Göre Dış Borçlar	103
3.3.4.1. Kalkınma Kredileri	103
3.3.4.1.1. Proje Kredileri – Program Kredileri	103
3.3.4.1.2. Bağlı Krediler – Serbest Krediler	106
3.3.4.1.3. Satıcı (İhrâcat) Kredileri	107
3.3.4.1.4. Borç Ertelemeleri – Rôfinansman Kredileri	108
3.3.4.2. Dış Yardımlar	110
3.3.4.2.1. Teknik Krediler	111
3.3.4.2.2. Savunma Kredileri	112
3.3.4.2.3. Bağışlar	113
4. DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN GÖRÜŞLER VE MODELLER.....	114
4.1. Klasik Görüş	114
4.1.1. David Hume	116
4.1.2. Adam Smith	117
4.1.3. David Ricardo	118
4.2. Neoklasik Görüş	119
4.3. Keynesyen Görüş	120
4.4. Parasalcı Görüş	122
4.5. Ricardocu Denklik Teoremi	123
4.6. Post Keynesyen Görüş	125
5. DIŞ BORÇLANMA VE İKTİSÂDÎ BÜYÜME İLİŞKİSİNİ AÇIKLAYAN TEORİLER	126
5.1. Zamanlararası Borçlanma Modeli	129
5.2. Borçla Büyüme (Growth-Cum-Debt) Modeli	132
5.3. Borç Fazlası (Debt Overhang) Teorisi	135
5.4 Sürdürülebilirlik Yaklaşımları	143
5.4.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi	147
5.4.2. Ödemeler Bilançosu Dengesi	148
5.4.3. Dış Borcun Vâdesi	148
6. TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLARIN TARİHSEL SÜRECİ.....	150
6.1. Osmanlı İmparatorluğu Döneminde Dış Borçlanma	150
6.1.1. Osmanlı Devletinde Dış Borçlanmanın Nedenleri	152
6.1.2. İlk Dış Borçlanmadan Moratoryumun İlanına	153
6.1.3. Düyun-u Umumiye’nin Kuruluşundan I. Dünya Savaşı Sonuna Kadar Olan Dönem	159
6.1.4. Osmanlı Borçlarının Tasfiyesi	165
6.2. Türkiye Cumhuriyeti Döneminde Dış Borçlanma	166

6.2.1. Cumhuriyetin Kuruluşundan II. Dünya Savaşı'na Kadar Olan Dönem	168
6.2.2. II. Dünya Savaşı ve Sonrası Dönem	169
6.2.3. 1960 Planlı Dönemden 1980 Liberal Döneme Kadar Olan Süreç.....	174
6.2.4. 1980 Liberal Dönemden 1990 Yılına Kadar Olan Süreç.....	181
6.2.5. 1990 Yılından 2000 Yılına Kadar Olan Süreç.....	190
6.2.6. 2000 Yılından Günümüze Kadar Olan Süreç	197
6.2.6.1. 2000-2017 Dönemi Dış Borç Rasyoları	204
6.2.6.1.1. Dış Borç Stoku/GSMH Rasyosu	204
6.2.6.1.2. Dış Borç Stoku/İhrâcat Rasyosu.....	205
6.2.6.1.3. Toplam Dış Borç Servisi/GSMH Rasyosu	206
6.2.6.1.4. Toplam Dış Borç Servisi/İhrâcat Rasyosu.....	207
6.2.6.1.5. Dış Borç Fâiz Servisi/İhrâcat Rasyosu	208
6.2.6.2. 2000-2018 Dönemi Dış Borç Stokunun Genel Profili	208
6.2.6.2.1. Vâdelerine Göre Dış Borç Stokunun Yapısı.....	208
6.2.6.2.2. Borçlulara Göre Dış Borç Stokunun Yapısı	210
6.2.6.2.3. Alacaklılara Göre Dış Borç Stokunun Yapısı.....	211
6.2.6.2.4. Döviz Kompozisyonuna Göre Dış Borç Stokunun Yapısı	213
6.2.6.3. Türkiye-IMF İlişkileri	216
6.2.6.4. Türkiye'nin Kredi Notu Gelişimi	217
7. DIŞ BORÇLANMA VE İKTİSÂDÎ BÜYÜME İLİŞKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI.....	222
7.1. Literatür Taraması	222
7.1.1. Yabancı Literatür	222
7.1.2. Yerli Literatür	226
7.2. Markov Rejim Değişim Modeli.....	229
7.3. Teorik Model ve Değişkenler	239
7.4. Durağanlık Testi	240
7.5. Model Tahmini	242
SONUÇ	249
KAYNAKÇA.....	260
EKLER	268
ÖZGEÇMİŞ	282

TABLO LİSTESİ

Sayfa

Tablo 6.1: Osmanlı Devleti'nin 1854-1874 Dönemindeki Dış Borçlanması	156
Tablo 6.2: Osmanlı Devleti'nin 1886-1903 Dönemindeki Dış Borçlanması	161
Tablo 6.3: 1903-1914 Dönemindeki Dış Borçlanma.....	163
Tablo 6.4: 1950-1960 Döneminde Dış Borçlar	173
Tablo 6.5: 1960 Yılı İtibariyle Dış Borç Çeşitleri ve Miktarı (Milyon Dolar)....	173
Tablo 6.6: Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumundan Sağladığı Krediler	176
Tablo 6.7: 1964-1980 Dönemi Dış Borç Stoku (Milyon \$).....	180
Tablo 6.8: 1980 ve 1990 Dönemi Dış Borçların Gelişimi (Milyon \$)	185
Tablo 6.9: 1980-1990 Dönemi Dış Borçlarla İlgili Bazı Rasyolar	188
Tablo 6.10: 1990-2000 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borçlar (Milyon \$).....	190
Tablo 6.11: Vâdelerine ve Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (2000-2018)	210
Tablo 6.12: IMF'den Sağlanan Net Finansman (2000-2013).....	217
Tablo 7.1: ADF Birim Kök Testi Sonuçları	241
Tablo 7.2: Model Tahmin Sonuçları.....	243
Tablo 7.3: Tahmin Edilen Rejim Dönemleri	246
Tablo 7.4: Rejim Geçiş Olasılıkları	247

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa

Şekil 2.1: İşçi Başına Üretim Fonksiyonu	57
Şekil 2.2: Temel Solow Diyagramı.....	60
Şekil 2.3: İşçi Başına Çıktı, Tüketim ve Yatırım.....	62
Şekil 2.4: Sermâyenin Altın Kural Düzeyi	63
Şekil 2.5: Tasarruf Artışı ve Büyüme İlişkisi	65
Şekil 2.6: Tasarruf Oranlarındaki Bir Artışta Geçiş Süreci Dinamiği	66
Şekil 2.7: Tasarruftaki Bir Artışın Büyüme Etkisi.....	67
Şekil 2.8: Nüfus Artış Hızındaki Bir Yükselme	68
Şekil 5.1: Zamanlararası Borçlanma Modeli	130
Şekil 5.2: Borç Döngüsü.....	134
Şekil 5.3: Borç Laffer Eğrisi.....	139
Şekil 5.4: Borç Eşikleri	141

GRAFİK LİSTESİ

Sayfa

Grafik 6.1: Osmanlı Devleti'nin 1854-1874 Dönemindeki Dış Borçlarının Nominal ve Net Değerleri.....	157
Grafik 6.2: Osmanlı Devleti'nin 1886-1903 Dönemindeki Dış Borçlarının Nominal ve Net Değerleri.....	162
Grafik 6.3: Osmanlı Devleti'nin 1904-1914 Dönemindeki Dış Borç Miktarları	163
Grafik 6.4: İstikrar Programı ile Sağlanan Kredilerin Miktârı	172
Grafik 6.5: 1964-1980 Dönemi Dış Borç Stoku (Milyon \$).....	179
Grafik 6.6: 1980 ve 1990 Dönemi Dış Borçların Gelişimi (Milyon \$)	186
Grafik 6.7: 1980-1990 Döneminde Toplam Dış Borç, Büyüme ve Dış Borç Stoku/GSMH Gelişimi.....	189
Grafik 6.8: 1990-2000 Dönemi Dış Borçların Gelişimi (Milyon \$).....	191
Grafik 6.9: 2000 ve 2018 Dönemi Dış Borçların Gelişimi (Milyon \$)	203
Grafik 6.10: 2000-2017 Döneminde Toplam Brüt Dış Borç Stoku, DBS/GSMH ve DB servisi/GSMH Rasyolarının Görünümü	206
Grafik 6.11: 2000-2018 Döneminde Vâdelerine Göre Dış Borcun % Dağılımı .	209
Grafik 6.12: Dış Borç Stokunun Para Birimi Cinsinden Dağılımı	215
Grafik 7.1: 3 Rejimli Sâbit Varyanslı Model (1973-2017).....	245

KISALTMALAR LİSTESİ

- AB : Avrupa Birliği (European Union, EU)
- APA : Avrupa Para Antlaşması (European Monetary Agreement, EMA)
- AR-GE : Araştırma ve Geliştirme
- AYB : Avrupa Yatırım Bankası (European Investment Bank, EIB)
- BM : Birleşmiş Milletler (United Nations, UN)
- DÇM : Dövizle Çevrilebilir Mevduat
- DPT : Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı
- DÜİ : Düyun-u Umumiye İdaresi
- EMP : Enflasyonla Mücadele Programı
- EİBKT : Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Teşkilatı (Organization for Economic Co-operation and Development, OECD)
- GEGP : Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
- GSMH : Gayrisâfi Millî Hâsıla
- GSYİH : Gayrisâfi Yurt içi Hâsıla
- NATO : Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü (North Atlantic Treaty Organization)
- KKBG : Kamu Kesimi Borçlanma Gereksinimi
- TCMB : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
- TL : Türk Lirası
- TMSF : Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
- TÜFE : Tüketici Fiyat Endeksi
- TÜİK : Türkiye İstatistik Kurumu
- UÖB : Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements, BIS)
- UİKB : Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (International Bank for Reconstruction and Development, IBRD)
- UPF : Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund, IMF)

GİRİŞ

1929 yılında cereyan eden Büyük Buhran ve sonrasında yaşanan II. Dünya Savaşı dünya ekonomisini büyük ölçüde olumsuz etkilemiştir. Bu dönemde savaştan yeni çıkmış olan az gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler mevcut iktisat paradigmasının da etkisiyle hızlı bir kalkınma anlayışını benimsemişlerdir. Ancak bu ülkelerde yatırımları gerçekleştirecek olan yurt içi tasarrufların yetersiz olması, bu ülkeleri savaştan galip ayrılan devletlere ve savaş sonrası kurulmuş olan Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund-IMF) ve Dünya Bankası (World Bank-WB) gibi kuruluşlara finansal kaynak temini için başvurmaya mecbur bırakmıştır. Bu dönemde önceki yıllara nazaran yoğun bir dış kaynak/borç kullanımı gözlemlenmiştir. Bu yüzden dış borçlanma özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında iktisatçıların üzerinde yoğunlaştığı bir konu olmuştur.

Kalkınma aşamasında olan hemen hemen her ülke dış borçlanmaya ihtiyaç duymaktadır. Özellikle az gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler arzuladıkları iktisadî büyüme hızlarına erişmek amacıyla dış borçlanmaya başvurmaktadır. İktisat literatüründe dış borçlanmanın iktisadî büyüme üzerindeki etkisi hâlen tartışılmaktadır.

Bazı iktisatçılara göre bir ülkenin dış borçlanması, büyüme ile oluşturdukları zincirleme reaksiyon aracılığıyla hem ülke hem de dünya ekonomisi üzerinde çeşitli olumsuz etkilere yol açmaktadır. Çünkü alınan dış borçlar ödeme aşamasında anapara miktârına ek olarak fâiz ödemesi de içerdiğinden millî gelirden azalmalara sebebiyet vermektedir.

Karşıt bir görüşe göre büyüme ve kalkınma hedefine ulaşmak isteyen ülkeler dış borçlanmayı tercih etmelidir. Çünkü yetersiz yurt içi tasarruflara ve kıt sermayeye sahip olan bu ülkeler için dış borçlanma önemli bir kamu finansman aracı olarak görülmektedir. Dış borçlar ilk alındığında ülkeye ilâve kaynak girişi sağladığından iç borçlanmadaki gibi kaynakların ülke içinde dağılması söz konusu değildir. Ülkeye giren yeni kaynaklar yatırımların gerçekleşebilmesine ve böylece millî gelirin artmasına zemin hazırlamaktadır. Ancak alınan borçlar ödenme aşamasında ise anapara ve fâiz ödemelerini içerdiği için ülkeden sermaye çıkışına neden olmakta ve bunun sonucu olarak yurt içi kaynaklarda azalma meydana

gelmektedir. Dış borçlanma ile sağlanan kaynakların gelirlerinin mâliyetlerinden fazla olması gerekir. Aksi durumda yurt dışına negatif sermâye aktarımı olur. Bu durumda ülkede kaynak ihtiyacı giderek artmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler hedefledikleri büyüme hızına ulaşabilmek için ülkesinde mevcut olmayan yatırım mallarını ithal etmek durumundadır. İthalat için gerekli olan gelirler düşük ise ülke döviz darboğazı ile karşı karşıya kalır ve dış borçlanma ihtiyacı giderek artar.

Dış borçlanma ile büyüme arasındaki mevcut ilişkinin günümüze kadar devam eden en önemli tartışması "*dış borçlanmanın büyüme üzerindeki etkisinin negatif yönde mi yoksa pozitif yönde mi*" olduğudur. İlk görüşü savunanlar dış borcun iktisâdî büyüme olumlu katkısı olduğunu belirtmişlerdir. Teorik ve ampirik çalışmalar da dış borcun iktisâdî büyüme üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu iddia eden çalışmalardan Smyth ve Hsing (1995), Abu Bakar ve Hassan (2008), Umutlu vd. (2011) ve Çiçek vd. (2010) düşük borçlanma seviyesinin büyüme ile pozitif bir ilişkiye sahip olduğunu ileri sürmüştür. İkinci görüşü savunanlar ise dış borcun iktisâdî büyüme etkisinin negatif yönde olduğunu belirtmişlerdir. İki görüşü de savunanlar var olmakla birlikte yapılan literatür incelemesine göre dış borçlanmanın büyümeyi negatif yönde etkilediği görüşünün çoğunlukta olduğu yapılan çalışmalar ile tespit edilmiştir. Farzin (1988) Sudan için, Cunningham (1993) 16 ağır borçlu gelişmekte olan ülkeler için, Glasberg ve Ward (1993) 43 gelişmekte olan ülke için, Fosu (1999) 29 Sahra-Altı Afrika ülkesi için, Were (2001) Kenya için, Clements vd. (2003) düşük gelirli 55 ülke için ve Ayadi vd. (2008) Nijerya ve Güney Afrika için dış borçlanma ve iktisâdî büyüme ilişkisini inceledikleri çalışmalarında dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu çalışmalarda ulaşılan genel kanı, dış borçların geri ödenme aşamasında anapara ve fâiz ödemelerinden oluşan borç servisi yükümlülükleri giderek ülke ekonomilerinin yatırım kabiliyetlerini, sermâye oluşum süreçlerini ve dış ticâretlerini kısıtlayacağı ve bunun sonucunda ülkelerin iktisâdî büyümelerinin yavaşlayacağıdır.

Nitekim zamanla dış borçluluk az gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kilit sorunlarından biri olmuştur. I. ve II. petrol buhranlarını müteâkip hızlanan ve 1982 yılında 33 gelişmekte olan ülkenin dış borçlarını ödeyemeyeceklerini ilan etmelerine kadar devam eden bu süreç sonunda küresel

çapta "*dış borç krizleri*" yaşanmış ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızları uzun bir dönem duraksamıştır. Bu krizler, dış borcun büyüme üzerindeki etkilerinin ele alındığı bir iktisat literatürünün oluşmasına neden olmuş ve aşırı borç yükü tanımlanarak yatırımlar üzerindeki olumsuz etkileri "*borç fazlası (debt-overhang)*", "*dışlama etkisi (crowding-out)*" ve "*Borç Laffer Eğrisi*" gibi kavramlar ile açıklanmaya çalışılmıştır. Bununla beraber dış borçların tasarruflar, ticâret hadleri, döviz kurları gibi değişkenler üzerindeki etkileri incelenmiştir (Kat, 2008:2).

Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye için dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerindeki etkisinin incelendiği çalışmalarda genel olarak dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerinde negatif etki yaptığı sonucuna ulaşılmıştır. Nitekim, Ulusoy ve Küçükkale (1996) Türkiye'nin 1972-1994 yılları arasındaki yıllık verilerinden hareketle yapılan regresyon ve nedensellik analizleri sonucunda dış borçların iktisâdî büyümeyi uzun dönemde negatif etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Kara (2001) 1980 sonrası için dış borçların daha çok hammadde ve tüketim malları ithâlâtı gibi verimsiz alanlarda kullanıldığından dolayı iktisâdî büyüme üzerinde negatif etki ettiğini belirtmiştir. Karagöl (2002) 1956-1996 yılları için vektör hata düzeltme modeli ile yaptığı analiz sonuçlarına göre uzun dönemde tek yönlü eşbütünleşme ilişkisi tespit etmiş ve borç servisindeki herhangi bir artışın iki dönemde de iktisâdî büyümeyi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Akdağ (2007) çalışmasında, 1955-2006 dönemi için birim kök testi ve Granger nedensellik testi ile yapılan analiz sonuçlarında, dış borçlanma ve iktisâdî büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edememiştir. Bilginoğlu ve Aysu (2008), 1968-2005 dönemi için En Küçük Kareler yöntemi ile yaptıkları regresyon analizi sonuçlarına göre dış borçların iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Uysal vd. (2009), 1965-2007 dönemi için VAR tekniği kullanarak yaptıkları çalışmanın sonucunda, dış borçların hem kısa hem de uzun dönemde iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğunu belirtmişlerdir. Son olarak Çiçek ve Çevik (2010) 1990-2009 yılı üçüncü çeyreğini kapsayan dönem için yaptıkları Birim Kök Testi, Yapısal Kırılma Testi ve Regresyon analizleri sonucuna göre dış borç stokundaki herhangi bir artışın GSYİH üzerinde negatif bir etkiye sebep olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Yukarıdaki çalışmalardan farklı olarak Türkiye için dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşan çalışmalar da mevcuttur. Nitekim Azgün (2005) çalışmasında Türkiye’de 1980-2004 dönemi için birim kök ve eşbütünleşme yöntemleri ile yaptığı analiz sonuçlarına göre, Türkiye ekonomisinin dış borç geri ödeme yeteneğine sahip olduğunu ve bu sebeple Türkiye’nin dış borçlarının sürdürülebilir olduğunu belirtmiştir. Bir diğer çalışma da ise Umutlu vd. (2011) Türkiye ekonomisinin 1990-2009 dönemi için iktisâdî büyümenin iç ve dış borçlanma ile vergilerdeki değişimden ne kadar etkilenebileceğini inceledikleri çalışmalarında En Küçük Kareler yöntemi, Koentegrasyon (Eş-Bütünleşme) testi ve Granger Nedensellik testi sonuca göre büyüme ile dış borçlanmadaki değişim arasında anlamlı pozitif bir ilişkinin mevcut olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Türkiye için dış borçlanmanın büyüme üzerindeki etkisinin incelendiği çalışmalarda genel olarak kullanılan yöntemlerin başlıcaları; yapısal kırılma testi, regresyon analizi, nedensellik analizi, vektör hata düzeltme modelidir. Bu çalışmada daha önceki çalışmalarda kullanılan yöntemlerden farklı olarak Türkiye’nin dış borçlarının iktisâdî büyümeye etkisi 1973-2017 dönemi için Markov rejim değişim modeli ile analize tabi tutulacaktır.

Rejim değişim modelleri arasında yer alan Markov rejim değişim modeli, literatürdeki en sık kullanılan doğrusal olmayan zaman serileri modellerinden biridir. Markov rejim değişim modellerinin temeli kabul edilen çalışma Hamilton tarafından 1989 ve 1990 yıllarında yapılmıştır. Hamilton makalesinde güncel yaklaşımlara durağan olmayan bir alternatif önermiştir ve serilerin birinci farklılıklarının doğrusal durağan bir süreçten ziyade doğrusal olmayan durağan bir süreç izlediğini belirtmiştir (Hamilton, 1989:357). Rejim değişim modellerinin durağan olmayan zaman serilerini modellemek için çok güçlü bir yaklaşım olduğunu ifade eden Hamilton’un bu görüşünden hareketle Türkiye’nin dış borçlarının iktisâdî büyüme üzerindeki etkisini incelemek için diğer çalışmalardan farklı olarak Markov rejim değişim modellerinin ele alınmasının daha uygun olacağı ve daha mâkul sonuçlar vereceği kanaatine varılmıştır.

Bu araştırma ile dış borçlanmanın genel teorik çerçevesinin incelenmesi, Osmanlı Devleti ile başlayan ve Türkiye Cumhuriyeti ile devam eden dış borçların

târihsel süreci ve 1973-2017 dönemi için dış borçlanmanın büyümeye etkisinin Türkiye ekonomisi örneğinde ampirik olarak ortaya konulması, bu bağlamda elde edilecek sonuçların teorik beklentilere uygun olup olmadığının değerlendirilmesi ve değerlendirmelere göre Türkiye'nin mevcut iktisâdî durumu göz önünde bulundurularak ekonomiye uygun politika önerisi sunmak amaçlanmıştır.

Yedi bölümden oluşan bu çalışmanın birinci bölümünde iktisâdî büyümenin tanımı, kaynakları, ölçülmesi ve finansmanı açıklanmıştır. İkinci bölümde, iktisâdî büyüme ile ilgili teori ve görüşlere yer verilmiştir. Üçüncü bölümde, iktisâdî büyüme üzerinde etkisi incelenecek olan dış borçlanmanın tanımlanması, nedenleri ve sınıflandırılması yer almaktadır. Dördüncü bölümde konunun daha iyi anlaşılabilmesi için dış borçlara ilişkin teorik görüşlere ve modellere yer verilmiştir. Çalışmanın ana konusunu oluşturan dış borçlanmanın büyümeye etkisini açıklayan teorilere beşinci bölümde değinilmiştir. Altıncı bölümde 1854 yılında Osmanlı Devleti ile başlayan ilk dış borçlanmanın günümüze kadar olan sürecine değinilmiş, bu bağlamda Türkiye'de dış borçların târihsel süreci Osmanlı İmparatorluğu dönemi ve Türkiye Cumhuriyeti dönemi olmak üzere iki ana dönem halinde ele alınmıştır. Ardından Türkiye'nin IMF ve kredi derecelendirme kuruluşları ile olan ilişkileri incelenmiştir. Son bölümde öncelikle literatür taraması yapılmış, sonrasında oluşturulan model çerçevesinde Markov rejim değişim modelleri ile analiz yapılmıştır.

1. İKTİSÂDÎ BÜYÜME

1.1. İktisâdî Büyümenin Tanımı

Uzun dönemli dinamik bir süreç olan iktisâdî büyümenin genel tanımı özellikle 17. yüzyıla dayanmaktadır. Bu târihlerde, İngiltere’de başlayan Sanâyi Devrimi sonrası oluşan iktisâdî anlayışın tek hedefi üretimi arttırmaktır. Sanâyi Devrimi İngiltere’inde temel amaç üretimi arttırabilmek olduğu için insan unsuru dâhi, sermâye ve doğal kaynaklar gibi araç muamelesi görmüş ve insan refahını ilgilendiren konular tamamen gözardı edilmiştir. İktisâdî büyümenin tanımı da bu sebeplerden ötürü o yıllarda sadece ekonomideki fiziksel değişimleri ele alacak şekilde yani niceliksel bazda yapılmıştır. İktisâdî büyümenin özü niceliksel bazda üretim artışına dayanmakla birlikte kişi başına değerler cinsinden de tanımlanması yapılmaktadır.

Üretim bazında iktisâdî büyüme; bir ülkede üretimin ve dolayısıyla millî gelirin bir önceki yıla göre reel olarak artması olarak tanımlanmaktadır. Ancak, bir ülkede millî gelirdeki (GSYİH’deki) yıllık reel artış, brüt büyüme hızını ifâde eder. Net büyüme hızı ise brüt büyüme hızından söz konusu yıldaki nüfus artış hızı çıkarıldığında elde edilir (Dinler, 2009:276).

Kişi başına düşen değer yönüyle iktisâdî büyüme; kişi başına düşen reel hâsılanın sürekli olarak arttırılması olarak tanımlanmaktadır (Berber, 2015:4). Bu tanımın yapılmasının sebebi; bir ülkenin büyüme hızından söz edilirken, bu büyüme hızının net mi brüt mü olduğunun belirlenmesindeki güçlüklerin giderilebilmesidir. Kişi başına düşen reel millî gelir hesaplanırken; reel millî gelir, ülke nüfusuna bölünür. Bu şekilde, ülke nüfusunun o yılki artışı da göz önüne alınmış demektir (Dinler, 2009:276).

Bu iki tanımda büyümenin niceliksel yönünü ele almaktadır. Büyüme ekonomisinin niceliksel yaklaşımı sadece ekonomideki fiziksel değişimleri göz önünde bulundurmaktadır. Son yıllarda insanı araç olarak gören bu niceliksel anlayışa bir tepki olarak insan refahının yükseltilmesini amaç olarak gören yeni makro iktisâdî düşünce okulları ortaya çıkmıştır. Bu okulun mensupları olan iktisatçılar büyümenin niteliksel olarak tanımlanması gerektiğini belirtmişlerdir. Bunun bir sonucu olarak, büyümeye ilâveten istihdam ve işsizlik, gelir dağılımı,

doğal kaynakların kullanımı, demokratik hak ve özgürlüklerdeki gelişmeler ile sosyal ve kültürel değişimleri içeren toplum refahı da üzerinde durulması gereken önemli konular olmuştur.

İktisâdî büyümenin niteliksel tanımı da "*iyi büyüme*" ve "*kötü büyüme*" olarak iki gruba ayrılmıştır. İçsel büyüme teorisyenlerine göre *iyi büyüme*; istihdamı teşvik eden, bireye karar verme ve denetleme hakkı veren, refah artışını adil bir biçimde dağıtan, toplumsal işbirliği ve uyumu sağlayan, beşerî gelişmenin geleceğini koruyacak özelliklere sahip olan büyüme olarak tanımlanmaktadır. *Kötü büyüme*, Birleşmiş Milletlerin (BM) 1996 yılı İnsani Kalkınma Raporu doğrultusunda beşe ayrılmıştır (Berber, 2015:9-10):

- 1) **İşsiz Büyüme:** Bir ülkede yeterli istihdam imkânının oluşturulamaması nedeniyle işsizlikte artış olmasına rağmen ülke ekonomisinin büyümesidir.
- 2) **Acımasız Büyüme:** Ülkede gerçekleştirilen büyüme sayesinde elde edilen nîmetlerin ülkenin tüm vatandaşlarına adil bir şekilde dağıtılmadığı ve gelir dağılımındaki adaletsizliklerin giderek arttığı büyüme şeklidir.
- 3) **Sessiz Büyüme:** Büyüme sürecinde demokratik iyileşmenin sağlanamaması, bireysel hak ve özgürlüklerin kötüleşmesi hali sessiz büyüme olarak adlandırılır.
- 4) **Köksüz Büyüme:** Büyüme sürecinde toplumun örf-adet, gelenek-göreneklerinin yozlaşması, diğer bir ifâdeyle kültürel kimlik kaybının yaşanması haline denir.
- 5) **Geleceksiz Büyüme:** Büyümenin daha çok, yenilenemeyen doğal kaynakların tüketilmesi pahasına gerçekleştirilmesi haline denir. Doğa unsurlarının yok edilmesi, çevre sorunlarının artması, küresel ısınmanın meydana gelmesi gibi birçok kötü örnek çevreci veya sürdürülebilir büyüme/kalkınma gibi yeni oluşumları gündeme getirmiştir.

Büyümenin niceliksel ve niteliksel tanımları yapıldıktan sonra genel olarak şunu söyleyebiliriz; bir ülkenin üretim artışlarının ortaya çıkış kaynağı, yani iktisâdî büyümesinin kaynağı iki şekilde meydana gelir. Birincisi, tam istihdamın altında

eksik istihdam varsayımında, kullanılan iktisâdî kaynakların daha etkin kullanılmaya başlanmasıyla büyümenin gerçekleştirilmesi; ikincisi tam istihdamda kullanılan kaynak miktârına yenilerinin eklenmesi yoluyla iktisâdî büyümenin gerçekleştirilmesidir (Çelik, 2013:33). İlkinde, toplam talepteki artışa bağlı olarak kapasite kullanım oranlarının arttırılması sonucunda kısa dönemde üretim artışı sağlanırken, üretim kapasitesinde bir artış gerçekleşmemektedir. İkincisinde ise, ilâve üretim faktörleri yoluyla veya teknolojik gelişme ile mevcut üretim kapasitesinde bir artış meydana gelmektedir. Her iki durumda da üretim artışını sağlayan yani büyümeyi gerçekleştiren kaynakları iktisâdî büyümenin kaynakları olarak ayrı bir başlıkta inceleyeceğiz.

1.2. İktisâdî Büyümenin Kaynakları

Üretim faaliyetinde kullanılan unsurlara "*kaynak*" denilmektedir. Bu kaynaklar iktisatçılar tarafından "*üretim faktörleri*" olarak adlandırılmıştır. Üretim faktörleri arasında yer alan doğal kaynaklar (toprak), emek (işgücü) ve sermâyenin miktar ve kalitelerinin iyileştirilmesi üretimde artışı meydana getirmektedir. Dolayısıyla reel GSYİH'daki yıllık artış oranı olarak tanımlanan iktisâdî büyümede de artışın sağlanabilmesi bu kaynaklara bağlıdır. Bu üretim faktörlerinin verimliliklerinin artmasını sağlayan üretim teknolojileri de son dönemlerde büyümenin kaynakları arasında önemli bir konuma yükselmiştir. Bu dört büyüme kaynağı ve üretimdeki yeri kısaca açıklanacaktır.

1.2.1. Doğal Kaynaklar (Toprak)

Bir ülkenin mevcut toprakların sahip olduğu maden, petrol ve doğal gaz gibi yeraltı zenginlikleri ile akarsular, göller, denizler gibi sahip oldukları yerüstü zenginliklerine "*doğal kaynaklar*" denilmektedir. Doğada mevcut olanların doğal kaynak olarak nitelendirilmesi için üretime girmesi ve fayda sağlaması gerekmektedir. İnsanların bilgi ve tecrübesi zamanla artıkça doğa da mevcut olanların üretime girmesi ve doğal kaynak olarak kullanılması kaçınılmaz bir hâl almıştır. İnsanlar tarafından üretilmemiş olan ve doğada kendiliğinden bulunan doğal kaynakların bir kısmı yenilenebilir iken bir kısmı ise yenilenemez doğal kaynaklar sınıfında yer almaktadır. Bundan dolayı doğal kaynakların miktârının sâbit olduğu ve kıt kaynaklar olduğu kabul edilmektedir. Doğal kaynakların tamamen yok olma riski olmasına karşın, günümüzde meydana gelen teknolojik

gelişmeler sayesinde doğal kaynakların da yerine konulabilecek seçenekler oluşturulabilmektedir.

Doğal kaynaklar üretim faktörleri arasında ve dolayısıyla iktisâdî gelişmede önemli bir yere sahiptir. İktisat târihî ilk yerleşimlerin elverişli koşullara sahip, su kaynaklarına yakın ve diğer doğal kaynaklar açısından zengin olan kuzey yarım kürede gerçekleştiğini gözler önüne sermektedir. Mâmâfih doğal kaynakların verimli ve etkin bir şekilde kullanılamaması durumunda bu kaynakların iktisâdî büyüme üzerinde tek başına belirleyici bir role sahip olduğu söylenemez. Bir başka ifadeyle bir ülkenin sahip olduğu doğal kaynakların fazlalığı ile ülkenin gelişmişliği arasında doğru bir orantı olduğu söylenemez. Nitekim altın rezervleri bakımından çok zengin olan Afrika ülkelerinin geçmiş yüzyıllarda sömürü ülkesi olarak kullanılması ve günümüzde birçok Afrika ülkesinin açlık sınırının altında olduğu gerçeği görmezden gelinemez. Sonuç olarak, bir ülkenin sahip olduğu doğal kaynaklar diğer kaynaklar ile birlikte etkin ve verimli bir şekilde kullanılması durumunda ülkenin büyümesine pozitif katkı yapacaktır.

1.2.2. Emek (İşgücü)

Üretim sürecinde fiziksel olarak veya fikrî olarak kullanılan her türlü insan gücüne "*emek veya işgücü*" denir. Emek faktörünün iktisâdî büyüme üzerindeki etkinliği emek miktârı ile bu kullanılan emeğin vasfına bağlıdır. Emek vasıflı ve vasıfsız emek olarak ikiye ayrılmaktadır. *Vasıflı emek*, bir öğrenim sonucu özel bilgi ve becerilere sahip olan ve beşerî sermâye olarak adlandırılan emek türüdür. *Vasıfsız emek* ise, herhangi bir öğrenim görmediği için gerekli bilgi ve beceri donanımından yoksun olan emek türüdür. Dolayısıyla, emeğin etkinliğini belirleyen unsur emeğin miktârından ziyade emeğin kalitesidir. Nitekim az gelişmiş ülkeler gelişmiş ülkelere nazaran yüksek işgücü miktârına sahip olmasına rağmen işgücünün genellikle vasıfsız emeğe dayalı olması bu ülkelerde emeğin büyümeye katkısını azaltmaktadır.

1.2.3. Sermâye

İnsanlar tarafından üretilmeyen doğal kaynakların aksine insanlar tarafından üretilmiş olan her türlü mal ve hizmet "*sermâye*" olarak adlandırılmaktadır. Bu tanımda kullanılan sermâye kavramı, üretime katılan makine ve teçhizat gibi

fiziksel değerleri nitelememektedir. Günüümüzde üretime pozitif katkısı olan her türlü maddî ve maddî olmayan iktisâdî değerlere sermâye denilmektedir. Parayı sadece sermâye malları alımında kullanılan bir araç olarak gören iktisat bilimi parayı asla bir sermâye olarak kabul etmez iken, işletme bilimi parasal değeri olan hisse senedi, tahvil, bono gibi finansal varlıkları da sermâye olarak kabul etmektedir. Sermâyenin tanımı üç şekilde yapılabilir. İlki, üretimde kullanılan makine, teçhizat ve diğer ekipmanlar olarak tanımlanan “*fiziki sermâyedir*”. İkincisi olan “*beşeri sermâye*” ise, kişinin sahip olduğu ve genel anlamda insanın niteliğini vurgulayan bilgi, beceri, tecrübe ve dinamizm gibi pozitif değerler olarak tanımlanmaktadır. Son olarak “*sosyal sermâye*” ise, fertler ve kurumlar arasındaki her türlü güvene dayalı iletişimin pozitif iktisâdî etkileridir (Çelik, 2013:36).

Ülkelerin işgücü başına düşen sermâye miktârının artması o ülkedeki emeğin verimliliğinin artması anlamına geldiğinden az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin başlıca hedefi ülkedeki sermâye miktârını arttırmak olmalıdır. Ancak bu miktârın artması ise yatırım ve yatırımları sağlayacak olan tasarruf miktârının artması ile mümkündür. Yeterli tasarruf oranına sahip olmayan bu ülkeler dolayısıyla yeterli derecede sermâye mallarına da sahip olamamaktadır. Bu durum ise bu ülkelerin büyümelerini ve kalkınmalarını kısıtlamaktadır.

1.2.4. Teknolojik Gelişme

Teknoloji üretimde kullanılan, bilgi, yöntem ve tekniklerin bütünü olarak tanımlanmaktadır. Teknolojik gelişme, buluş, yenilik, yayılma olarak üç aşamada incelenebilir. Buluş, yeni bir fikir ortaya konması, yenilik; buluşun kullanıma geçirilmesi, yayılma ise yeniliğin firmalar arasında ya da kullanıcılar arasında yaygınlaşmasıdır. Teknolojik gelişme kavramı, üretim süreciyle beraber organizasyon yöntemlerinde ve toplumsal alanda birçok sosyo-iktisâdî değişime neden olmuştur. İnsanlık târihînin sosyo-iktisâdî gelişme süreci; ilk evrede tarım devrimi, ikinci evrede sanâyi devrimi ve son evrede de bilgi devrimi olarak geniş bir şekilde açıklanabilir (Çelik, 2013:37).

Teknolojik gelişmenin ülke ekonomisine etkileri verimlilik artışı ve gelir artışı şeklinde görülmektedir. Verimlilik artışında, teknolojik gelişme emeğin etkinliğini, verimliliğini arttırarak aynı oranda sermâye ve emek kullanımı sonucu daha fazla çıktı elde edilmesini sağlamaktadır. Gelir artışında ise, teknolojik

gelişme sermâyenin getirisini yükseltmektedir (Çöğürçü, 2011:101). Gelişmiş ülkelerdeki emek ve sermâyenin verimli ve etkin kullanılması verimlilik ve gelir artışıyla beraber yeni ve ileri düzey teknolojik gelişmelerin de bu ülkelerde meydana gelmesinin en önemli sebebidir. Çünkü gelişmiş ülkelerde fiziki sermâye ve nitelikli insan sermâyesi diğer ülkelere göre daha ileri düzeydedir. Sonuç olarak teknoloji üretiminin ve bilgi teknolojilerinden yararlanma düzeyinin ülkeden ülkeye farklılık gösterdiğini söyleyebiliriz. Bununla birlikte, gelişmiş ülkelerde üretilen teknolojilerin zamanla gelişmekte olan ülkelere de aktarımı söz konusudur. Gelişmekte olan ülkelere doğrudan veya dolaylı bir şekilde giren teknoloji transferleri genel hatlarıyla şu şekilde gerçekleşmektedir (Zengin, 2016:31):

- Teknolojik mal, makine ve teçhizat satın alınarak,
- Teknoloji işbirliği anlaşmalarıyla,
- Taklit veya kopya yöntemlerle,
- Yerli sermâye ile yabancı sermâye işbirliğiyle,
- Ülkeler arasında öğrenci, seyahat ve uzman değişimi yoluyla,
- Uluslararası yayın ve fuarlar yoluyla gerçekleşmektedir.

Gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelerden sağlanan teknoloji gelişmekte olan ülkelerde de iktisâdî büyümenin gerçekleşmesini ve büyümenin devamlılığını sağlamaktadır. Bununla birlikte, ülkelerin yapacağı teknoloji aktarımlarının ülke ekonomisine yarar sağlayacak şekilde gerçekleştirilmesi temel hedef olmalıdır. Geçmişte gelişmiş ülkelerin kendi ülkesinde kullanılmayacak, gereksiz hale gelen bir nevi mîad dolmuş olan teknolojilerini az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere zoraki aktardığı da gözlemlenmiştir. Bu sebeple, özellikle gelişme aşamasında olan ülkeler, üretim sürecinde kullanabileceği ve iktisâdî büyüme ile kalkınmasına katkı sağlayabileceği teknolojileri almalıdır.

1.3. İktisâdî Büyümenin Ölçülmesi

İktisâdî büyüme, belli bir dönem içerisinde millî gelirden meydana gelen artışı veya azalışı dikkate aldığından dolayı büyümeyi, GSYİH veya GSMH'daki meydana gelen artışın yüzde ile ifâdesi olan “büyüme hızı” ile ölçeriz. Büyüme hızının ulaşılmak istenen hedef doğrultusunda kısa dönem, uzun dönem ve geleceğe ilişkin planlamalarda kullanılmak üzere üç şekilde hesaplamak mümkündür (Berber, 2015:16).

1.3.1. Kısa Dönem Büyüme Hızının Ölçülmesi

Kısa dönem büyüme hızı, genellikle bir yıl olan, belirli bir dönemde millî gelirden meydana gelen artış veya azalış oranını ifade etmektedir. Bu oran üretimde bir önceki yıla göre meydana gelen yüzdelik değişimi vermektedir. Buna göre bir ekonomide bir yıldan diğer yıla büyüme oranı ya da büyüme hızı şu formül ile hesaplanmaktadır (Yıldırım vd., 2016:58):

$$g_t = \frac{\text{Reel GSYİH}_t - \text{Reel GSYİH}_{t-1}}{\text{Reel GSYİH}_{t-1}} \quad (1.1)$$

Bu değeri 100 ile çarparak büyüme oranını yüzde cinsinden ifade edebiliriz:

$$g_t = \frac{\text{Reel GSYİH}_t - \text{Reel GSYİH}_{t-1}}{\text{Reel GSYİH}_{t-1}} \times 100 \quad (1.2)$$

Yukarıdaki (1.1) ve (1.2)'de yer alan formüllerde g_t t dönemindeki büyüme hızını, Reel GSYİH_t, t dönemindeki Reel GSYİH değerini, Reel GSYİH_{t-1} ise bir önceki dönemde yani $t-1$ dönemindeki Reel GSYİH değerini göstermektedir.

İktisadî büyüme hesaplanırken GSMH veya GSYH değişkenleri kullanılıyorsa, bu değişkenlerin reel değeri dikkate alınmaktadır. Çünkü nominal GSMH veya GSYH belirli bir dönemde üretilen mal ve hizmetlerin değerini aynı dönem fiyatları ile ölçer. Sonuçta nominal değerlerin içinde fiyat artışlarının etkisinin bulunmasından dolayı nominal değerlerle büyüme hızının hesaplanması doğru sonuçlar vermeyecektir. O halde, istatistiksel yayınlarda verilen nominal gelir değerlerinin reel değerlere çevrilmesi zorunludur.

Nominal GSYİH değerlerinin reel değerlere dönüştürülmesi, belirli bir yılın baz alınıp takip eden yıllardaki enflasyon oranına göre hesaplanan seriler olarak ifade edilen fiyat endeksleri yardımıyla yapılır. Bu fiyat endeksleri içerisinde dönüştürme işleminde en çok kullanılan tüketici eşya fiyat endeksi yani TÜFE'dir. Dönüştürme formülü aşağıdaki gibidir:

$$\text{Reel GSMH}_t = \frac{\text{Nominal GSYİH}_t}{\text{TÜFE}_t} \times 100 \quad (1.3)$$

Sonuç itibâriyle bu yöntemler netîcesinde hesaplanan büyüme hızına "*brüt büyüme hızı*" denir. Brüt büyüme hızı, millî gelirin nicel artışıyla ilgili olduğundan o ekonominin üretim gücünün ya da üretim gücündeki artışın bir göstergesidir (Berber, 2015:17).

Bir ülkede millî gelirdeki (GSYİH'daki) yıllık reel artışı ifâde eden brüt büyüme hızı toplumsal refah düzeyi hakkında bilgi vermez. Toplumsal refah artışının göstergesi olan net büyüme hızı ise brüt büyüme hızından söz konusu yıldaki nüfus artış hızı çıkarıldığında elde edilir (Dinler, 2009:276). Bu yöntem ile elde edilen kişi başına düşen millî gelir, o ülkede yaşayan bireylerin toplam gelir büyüklüğünden ne kadar pay aldığına da bir göstergesidir. Ayrıca, brüt büyüme hızı ile nüfus artış hızı arasında üç türlü ilişki mevcuttur: Eğer brüt büyüme hızı nüfus artış hızından büyük ise ülkede refah artışı görülür. Bunun aksine brüt büyüme hızı nüfus artış hızından küçük ise ülkede refah azalışı görülür. Her ikisinin birbirine eşit olduğu durumda ise ülkenin mevcut refah düzeyi aynı şekilde devam eder.

1.3.2. Uzun Dönem Büyüme Hızının Ölçülmesi

Uzun dönem büyüme hızı, genellikle 1 yıldan daha fazla olan dönemlerde millî gelirdeki artış veya azalışı gösterir. Ekonomi n yıl boyunca g oranında bir büyümeyi sürdürmüşse ve başlangıç yılındaki Reel GSYİH'nın değeri Y_0 ise, Reel GSYİH'nın n . yılsonundaki değeri:

$$Y_n = (1 + g)^n \times Y_0 \quad (1.4)$$

olacaktır. Bu formülden anlaşılacağı üzere n yıllık dönem sonunda Reel GSYİH'daki değişme g 'nin n katı ile değil $[(1 + g)^n - 1]$ ile orantılıdır. Çünkü büyüme kümülatif yani birikimli bir süreçtir. Birinci yılda $g \times Y_0$ kadar büyüyen bir ekonomi $Y_1 = (1 + g) \times Y_0$ değerine ulaşmaktadır. İkinci yıldaki g oranında büyüme Y_1 değeri üzerinden gerçekleşmekte ve bu süreç n . yılda kadar bu şekilde devam eder. Örneğin, her yıl %2'lik bir büyüme performansına sahip bir ekonomide reel

GSYİH'nın iki katına çıkması, sanıldığı gibi 50 yılda değil 35 yılda gerçekleşecektir. Genellikle pratik bir hesaplama kuralı olarak, gelirin iki katına çıkması için geçecek süre (Yıldırım vd., 2016:58):

$$n = \frac{g}{\text{büyüme yüzdesi}} \quad (1.5)$$

formülü ile hesaplanır. Genellikle g ifadesi 70 olarak kabul edilir. Bir ekonominin %2 büyüdüğünü varsayarsak $n=70/2$ şeklinde hesaplanarak gelirin iki katına çıkması için geçecek süre 35 yıl olarak bulunur.

Uzun dönem büyüme hızı aynı zamanda ortalama büyüme hızı olarak da adlandırıldığı için belirli dönemlerdeki büyüme hızını hesaplariken aşağıdaki yöntem kullanılır (Berber, 2015:18):

$$g = \left[\frac{Y_n}{Y_0} \right]^{1/n} - 1 \quad (1.6)$$

Bu formülde Y_n dönem sonu reel GSYİH'yı, Y_0 ise dönem başı reel GSYİH'yı göstermektedir. Sonuç itibâriyle, büyüme kümülatif yani birikimli bir süreç olduğundan dolayı ülkelerin büyüme oranları belli dönemler itibâriyle ele alınmak istenildiğinde veya diğer ülkelerin büyüme oranları ile karşılaştırılmak istenildiğinde uzun dönemli büyüme hızının hesaplanmasına başvurulmaktadır.

1.3.3. Geleceğe Yönelik Büyüme Hızının Ölçülmesi

Geleceğe yönelik büyüme hızı, ülkenin mevcut tasarruf ve yatırım miktarları göz önünde bulundurularak, ülkenin gelecekte gerçekleştirebileceği tahmini büyüme hızının hesaplanmasıdır. Harrod- Domar tipi büyüme hızı olarak da ifade edilen bu yöntem daha çok kalkınma planlamalarında kullanılmaktadır. Genellikle en yüksek büyümeyi belirleyen unsurların neler olduğunu vurgulayan bu modelin formülünde büyüme hızı (g), marjinal tasarruf eğiliminin (s) sermaye/hâsıla oranına (k) bölünmesi ile bulunur (Berber, 2015:19-20);

$$g = \left[\frac{s}{k} \right] \quad (1.7)$$

Bu formül, hedeflenen büyümenin tutturulabilmesi için ne kadarlık sermâyeye ihtiyaç duyulduğunu, bunun yurt içi ve yurt dışından karşılanması gereken oranlarını, geçmiş dönemler itibâriyle konulan hedeflere ulaşmadaki başarı ya da başarısızlık gibi durumları, ya da neden bazı ülkelerin fakirken bazılarının zengin olduğunu sorgulamada bir başvuru ölçütü olabilmektedir.

1.4. İktisâdî Büyümenin Finansmanı

Reel GSYİH ve kişi başına millî gelir artışı olarak tanımlanan iktisâdî büyümede temel hedef, büyümeyi etkileyen faktörleri saptamak ve bunların iktisâdî büyümeye olan etkisinin ne oranda olduğunu açıklamaya çalışmaktır. Genel olarak büyümenin kaynakları üretim faktörleri (doğal kaynaklar, emek, sermâye) ile teknolojik gelişmelerdir. Bunların büyüme üzerindeki etkisi de yukarıda değinilen yöntemler ile ölçülmektedir. Bahsedilen üretim faktörleri arasında ülkenin iktisâdî büyümesi için diğerlerine nazaran daha önemli olan faktör "*sermâyedir*". Ülkeler büyüme hedeflerine ulaşmak için mevcut sermâye birikimlerini arttırmak zorundadır. Sermâye birikimini arttırma hedefine paralel olarak fiziksel sermâye, teknolojik ilerleme, girişimcilik, işgücü, nüfus artışı, iktisâdî ve siyâsî istikrar, kültürel, dini, coğrafi gibi birçok faktörde de meydana gelecek iyileşmeler hem büyüme hem de büyümedeki artış oranını önemli derecede etkileyecektir.

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için sermâye birikimi ve bunun yanındaki diğer faktörlerin yetersiz olması bu ülkeleri iç ve dış kaynaklara başvurmaya mecbur bırakmaktadır. Çünkü iktisâdî büyümenin gerçekleşebilmesi finansman ihtiyacının giderilebilmesi ile mümkündür. Bu finansman ihtiyacı ise gerek iç gerekse dış kaynaklara başvurularak giderilmeye çalışılmaktadır. Gerekli finansmanın sağlanması sonucu yatırımlarda meydana gelecek artışlar zamanla iktisâdî büyüme üzerinde pozitif etkisini gösterecektir.

Sonuç itibâriyle çoğunlukla az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin iktisâdî büyümelerini gerçekleştirebilmek için başvurdukları kaynaklar iç finansman ve dış finansman kaynakları olmak üzere iki ayrı grupta incelenmektedir.

1.4.1. İç Finansman Kaynakları

İç finansman, ülkede bulunan iktisâdî birimlerin mevcut tasarruflarından faydalanmaktır. Ülkeler iktisâdî büyümenin finansmanı için ilk önce iç kaynaklara

başvurur. Bu kaynakların ülkede yüksek seviyede olmasının şartı ise tasarruf hacminde ve yatırımlarda büyük oranda artış sağlanmasıdır. Nitekim bu iki faktör arasında daha öncede değinildiği gibi iki yönlü bir ilişki mevcuttur. Tasarruflarda meydana gelecek artışlar yatırımları, yatırımlarda meydana gelecek artışlar da tasarrufları etkileyeceği için ülke içinde bu iki faktörün yüksek olması iç finansman kaynaklarının mevcut ihtiyacı karşılaması anlamına gelir. İç finansman kaynakları yeterli olduğu bir ekonomide genellikle dış finansman ihtiyaçlarına başvurulmamaktadır. Ancak az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin temel sorunu olan tasarruf eksikliği bu ülkeleri er ya da geç dış finansman kaynaklarına başvurmaya mecbur bırakmaktadır.

İç finansman kaynakları genel hatlarıyla tasarruflar ve iç borçlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

1.4.1.1. Tasarruflar

Tasarruflar kendi içerisinde gönüllü ve zorunlu tasarruflar olarak ikiye ayrılmaktadır.

1.4.1.1.1. Gönüllü Tasarruflar

Gönüllü tasarruflardan birincisi, hânehalkı ve tüzel kişilerin belirli bir dönemde elde ettikleri gelirlerinin bir kısmını harcamayıp biriktirmesi ile meydana gelen hânehalkı tasarrufu olarak da adlandırılan "*özel tasarruflardır*". Bu tasarrufları kendi istek ve arzularına göre değerlendirebildikleri için "*gönüllü tasarruflar*" olarak adlandırılmıştır. İktisat literatüründe ise her birikim tasarruf olmamaktadır. Birikimler ancak ülke kalkınmasına faydalı olabilecek şekilde yatırımlara yönlendirilirse tasarruf olarak adlandırılır. Örneğin, yastık altı olarak tâbir edilen evde bulundurulmuş birikimler yatırımlara dönüştürülene kadar tasarruf olarak kabul edilmemektedir.

Bir ülkede kamu tasarrufunun fazla olması için aranan şart; kamu gelirlerinin kamu harcamalarından fazla olmasıdır. Ancak bu şekilde elde edilen kamu gelirlerinin bir kısmı ülkede gerçekleşmesi hedeflenen kamu yatırımları için tasarruf olarak tutulabilir.

1.4.1.1.2. Zorunlu Tasarruflar

Bireylerin ve tüzel kişilerin gönüllü tasarruflarından hariç olarak, devletin doğrudan veya dolaylı yollarla yaptığı tasarruflardır. Devlet eliyle gerçekleştirilen zorunlu tasarruflar vergilerden ve enflasyondan oluşmaktadır.

Vergi, devletlerin, iktisâdî büyüme ve kalkınma amaçlarına ulaşabilmek için egemenlik hakkına dayanarak elde ettiği gelirlerden biridir. Vergi, kamu harcamalarını karşılamak üzere devletin egemenlik gücüne dayanarak bireylerden aldığı paralar olarak tanımlanabilmektedir (Mutluer vd., 2013:184). Vergiler belli kanuna ve zora dayanarak alındığı için verginin temelinde devletin egemenlik gücü yatar. Devletler, ülke ekonomisinin gelişmişlik ve kalkınma düzeylerine göre mevcut vergi sistemlerini ve vergi politikalarını düzenlemektedirler. Ülkeler iktisâdî ve toplumsal yapıları dikkate alarak düzenlemeler yaptıkları için, vergi sistemleri ve politikaları ülkeden ülkeye farklılık arz etmektedir.

Vergiler gelir, harcama ve servet üzerinden alınır. Gelir vergilerinde, belli bir seviyeden sonra vergi oranlarının artışı yatırımları caydırırken, tüketimde ise azalmalara neden olur. Tam tersi olarak vergi gelirlerinden ferâgat edilmesi şeklinde düşünülen vergi indirimleri ise yatırımcıları teşvik ederek yatırım miktarlarının ve doğal olarak üretim ve millî gelirin artmasına katkıda bulunur. Ayrıca gelirinden daha azını vergiye ödeyecek olan hânehalkı ise tüketimlerini arttırarak ekonomiye katkıda bulunur. İktisâdî ve siyâsî istikrârı sağlamış olan ülkelerde vergi indirimleri yoluyla vergi teşviklerinin giderek arttığı gözlemlenmektedir.

Ülkelerin vergilendirmelerinde vergi adaleti ön planda olmak zorundadır. Vergileme de adaleti sağlama amacı ile harcamalar üzerinden alınan dolaylı vergiler de lüks tüketimin azaltılarak tasarrufun teşvik edilmesine katkı sağlamaktadır. Bu şekilde alınan vergiler doğrudan olmasa dahi dolaylı olarak iktisâdî büyüme ve kalkınmaya olumlu etkide bulunmaktadır. Aynı şekilde, vergi politikaları da amacına uygun kullanıldığı takdirde ülke ekonomisine olumlu yönde katkı sağlayacaktır.

Ancak az gelişmiş ülkelerde, vergi sistemleri ve vergi politikaları yeterince gelişmediğinden ülke ekonomisine katkısı sınırlı olmaktadır. Az gelişmiş ülkelerde

vergi sorunlarının çözümü ve vergi sisteminin geliştirilmesi için vergi yükünün adil dağıtılması, vergi yönetiminin güçlendirilmesi ve sistemin kalkınma planlarına uydurulması gerekmektedir. Az gelişmiş ülkelerde vergi sistemi ne kadar etkin ve verimli bir şekilde çalışırsa, verginin kalkınmanın finansmanına etkisi o oranda artacaktır (Çöğür, 2011:122-123).

Enflasyon, fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artıştır. Zorunlu tasarruf araçlarından ikincisi olan enflasyon devlet eliyle gerçekleştirilecek olursa gelişmekte olan ülkelerde sermaye birikiminin sağlanmasında kullanılabilecek etkin bir araç olarak ortaya çıkmaktadır. Çünkü zorunlu tasarruflar enflasyon sayesinde arttırılmakta ve sermaye birikimine bu şekilde katkı sağlanmaktadır. Tasarruf eksikliğinden dolayı büyüme ve kalkınma hedeflerinden uzak olan az gelişmiş ülkelerde ve gelişmekte olan ülkelerde bu durum ekonomiyi olumlu yönde etkileyecektir.

Enflasyonun fayda ve zararları noktasında tam bir görüş birliğinin sağlandığı söylemek güçtür. Ancak ekonomide belli şartların oluşması halinde enflasyonun, kalkınma finansmanı üzerinde olumlu etkiler yapabileceğini ve sermaye birikiminde artış meydana getirebileceğini savunan iktisatçılar vardır. Mââmâfih yüksek seviyedeki enflasyonun iktisâdî büyüme üzerinde olumsuz bir etki yapacağı genel kabuldür. Ayrıca az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gibi düşük büyüme oranlarına sahip ülkelerde enflasyon oranlarının yüksek olması bu görüşü destekler niteliktedir. Enflasyona bağlı olarak büyümek büyük bir riski göze almak olacağından ülkenin geleceği açısından çok da doğru bir tercih olarak gözükmemektedir. Nitekim zorunlu tasarruflardan biri olan enflasyon ile kalkınmanın finansmanının sağlanması ve böylece sermaye birikiminin arttırılarak iktisâdî büyüme hedeflerine ulaşılmaya çalışılması diğer finansman kaynaklarına nazaran daha mâliyetli ve daha riskli bir araçtır.

1.4.1.2. İç Borçlar

Kamu kesiminin ülke sınırları içindeki kişi ve kurumlardan millî para cinsinden borçlanmasına “*iç borçlanma*” denir (Ulusoy, 2017:46). İç borçlanma da alacaklı ve borçlunun aynı toplum olması dış borçlanmaya göre daha kolay borçlanılabilmeye olanak sağladığından devlet borçlarının büyük bölümünü iç

borçlar oluşturmaktadır. Bir ülkenin iç borçları devletin yapmış olduğu ve işletmelerin yapmış olduğu borçlanmalar olarak iki alt başlıkta incelenmektedir.

1.4.1.2.1. Devlet İç Borçları

Devletin itibarına dayanılarak, belirlenen vâde sonunda ödenmek şartıyla belirli menfaat karşılığında verilmektedir. Ayrıca yurt içi piyasalardan sağlanan bu borçlar da devlet, borç süresini, borcun ödenme şartlarını ve zamanlamasını kendi lehine göre düzenleyebildiği için iç borçlanma dış borçlanmaya nazaran daha avantajlı bir hâl almaktadır.

Devletin yurt içi piyasalardan sağladığı iç borçların kaynakları genel olarak, özel ve tüzel kişiler, sosyal güvenlik kurumları, iktisâdî kurumlar, ticârî bankalar ve sigorta şirketleri ile Merkez Bankasından oluşmaktadır. İç borçlanma ülke içindeki bu kaynaklardan yapıldığı için ülkenin mevcut kaynaklarına bir ilâve kaynağın eklenmesi söz konusu değildir. Bir başka ifadeyle iç borçlanma, yurt içindeki kaynakların iktisâdî birimler arasında el değiştirmesine zemin hazırlayarak âtıfonların da üretime dahil edilmesini teşvik eder. Böylece, iç borçlanma ülke ekonomisinde kalkınma sürecini hızlandırıcı ve iktisâdî dengeyi koruyucu bir rol oynar. Çünkü millî gelirden bir düşüşe sebep olmayan iç borçlanma kişi ve kurumlara tasarruflarını yatırıma çevirme imkânı sağlar.

İç borçlanmanın ülke ekonomisine katkı sağlayabilmesi için iç borçlanma öncesinde ülkenin mevcut iktisâdî ve siyasal ortamının analiz edilmesi, iç borçlanmada kullanılacak iç borçlanma araçlarının doğru tespit edilmesi ve verimlilik ile konjonktürel durumun dikkate alınması gerekmektedir. Türkiye’de kullanılan iç borçlanma araçları; devlet tahvilleri, hazine bonosu, kısa vâdeli avanslar, hazine kefâletini haiz bonolar, müteâhid bonoları, gelir ortaklığı senetleri ve emanetler şeklinde sıralanmaktadır (Sugözü, 2010:114). İç borçların fayda veya zararı bu araçların verimli kullanıp kullanılmadıklarına göre değişmektedir. İç borçların faydası olduğunu savunan iktisatçılar olduğu kadar, bilinçsiz bir şekilde yapılan iç borçlanmaların olumsuz sonuçlar doğurabileceğini savunan iktisatçılar da mevcuttur. Nitekim Klasik yaklaşıma göre devletin borç yükü sürekli olarak gelecek nesillere yansıtacaktır. Alınan iç borçlar vâdesi geldiğinde fâiz mâliyetleri ile birlikte yeni nesillere aktarılacaktır. Keynesyen düşünceye göre ise, borçlanma ile sağlanan kaynaklarla âcil ihtiyaç duyulan bütün kamu hizmetleri karşılanır.

Uzun vâdede önemli fayda sağlayacak yatırımlar faâliyete geçirilir. Teknoloji transferi yapılır, kapasite kullanım oranları arttırılarak yeni istihdam imkânları oluşturulur böylece, üretim ve gelir arttırılır (Çöğürçü, 2011:126). Her iki görüşü de savunanların ortak bir payda da buluştuğunu söylemek çok zordur. Netfice îtibâriyle, iç borçların etkileri verimli şekilde kullanılıp kullanılmadığı ile yakından ilişkilidir.

Finansal piyasalarda kamu kesimi iç borçlanması özel sektör yatırımlarında dışlama etkisine (crowding-out) neden olabilmektedir. Kamu iç borçlanması ile yüksek fâiz oranları özel kesimin borçlanma mâliyetlerini arttırarak özel sektör yatırımları üzerinde negatif etkilere yol açmaktadır. Ekonomide dışlama etkisinin olmaması veya çok sınırlı şekilde kalması için özel sektörün verimli olduğu yatırım alanlarında kamu yatırımları özel sektöre rakip olmamalıdır. Hatta mevcut faâliyetlerini özel kesime devrederek, yani özelleştirme usulünü uygulayarak özel sektörü teşvik edici bir rol üstlenmesi halinde, iktisâdî büyümenin hızla artmasına da katkı sağlayacaktır.

Sonuç olarak iç borçların verimli alanlarda kullanılarak yatırımlara dönüştürülmesi, üretim süreci sonunda mal ve hizmet miktârında artışa sebep olacağından iktisâdî büyüme ve kalkınma üzerinde pozitif etki meydana getirecektir. Ancak iç borçlar verimsiz, etkin olmayan ve katma değer oluşturmayan alanlarda kullanılırsa borçlanmanın mâliyeti olan anapara ve fâiz ödemeleri ülkeyi tekrardan borçlanmaya sevk edebilir. Genellikle az gelişmiş ülkelerde rastlanan bu durumun giderek artması ülkeyi borcun borçla ödendiği ve Nurkse'nin “*borç kısır döngüsü*” olarak adlandırdığı sürece doğru götürür.

1.4.1.2.2. İşletme Borçları

İşletmelerin temel faâliyetlerini gerçekleştirebilmek ya da hedefledikleri yatırımlar için finans sağlayabilmek amacıyla gerçekleştirdiği borçlara denir. İşletmelerin öz kaynak yerine borç kullanmaları “*finansal kaldıraç*” olarak adlandırılmaktadır. İşletmeler borçlanmaya şu nedenlerden dolayı başvururlar (Çöğürçü, 2011:128):

- İhtiyaç duyulan kaynağın borçlanılarak sağlanması, hissedarların işletmedeki mülkiyetinin sınırlanmasını önler.

- Özsermâye, işletmenin sermâyedarları için sigorta görevi yapmaktadır. Eğer işletmenin yeterli sermâyesi yoksa yapılan işin riski büyük ölçüde sermâyedarlar tarafından karşılanır.
- İşletme, borçla finanse ettiği yatırımlarda ödediği fâizden daha fazla kazanç elde edebiliyorsa özsermâye kârlığı artar.

İşletme borçları, genellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere nazaran sermâye piyasalarının çok ileri seviyelerde olduğu gelişmiş ülkelerde tercih edilmektedir. Az gelişmiş ülkelerde piyasaların gelişmemiş olması işletmelerin bu borçlara başvurma imkânlarını kısıtlamaktadır.

1.4.2. Dış Finansman Kaynakları

Ülkeler hedefledikleri iktisâdî büyüme ve kalkınma düzeyine ulaşabilmek için ekonomideki mevcut iç tasarrufların ve başvurulmuş iç borçların yetersiz kaldığı durumlarda dış finansman kaynaklarına başvurmak zorunda kalırlar. Yabancı özel sermâye, dış borçlanma ve dış yardımlar dış finansman kaynaklarıdır. Bu bölümde bunlardan sadece yabancı özel sermâye konusuna değinilecek olup, dış finansman kaynaklarından ikincisi olan dış borçlanmanın iktisâdî büyüme ve kalkınmanın finansmanındaki önemine büyüme teorileri konusunda ayrıntılı şekilde değinilecektir. Dış yardımlar konusuna ise bu çalışmanın üçüncü bölümünde ayrıntılı bir şekilde değinileceği için (bkz. 109) bu bölümde değinilmeyecektir.

Yabancı özel sermâye, ülke sınırları dışındaki kişi, kurum veya kuruluşlar tarafından ülkeye doğrudan sermâye yatırımı veya portföy yatırımı şeklinde gerçekleştirilen dış finansman kaynağıdır. IMF ve OECD tarafından yapılan tanıma göre *doğrudan yabancı sermâye yatırımı*; bir ekonomide yerleşik bir birim tarafından (doğrudan yatırımcı) başka ülkede yerleşik olan bir teşebbüste kalıcı bir iktisâdî bağ (lasting interest) oluşturma amacıyla yapılan bir uluslararası yatırım kategorisidir (Çöğürçü, 2011:128). Genellikle yabancı sermâye doğrudan yatırım şeklinde gerçekleşmekle birlikte portföy yatırımı şeklinde de ülkeye gelebilir. Kısa vâdeli olan portföy yatırımları ülke kalkınmasına doğrudan yatırımlar kadar fazla fayda sağlayamamaktadır ve ülkede istikrarsızlıklara da neden olabilmektedir.

Doğrudan yabancı yatırımlar iktisâdî büyüme üzerinde iki tür etki meydana getirmektedir. Bunlardan ilki, doğrudan yabancı yatırımlar ile ülkedeki mevcut sermâye stokunun artmasıdır. Sermâye stokunun artması da iktisâdî büyüme

oranlarının artmasına katkıda bulunmaktadır. İkincisi, yabancı şirketlerin mevcûdiyetinin pozitif dışsallıklar sonucu ortaya çıkan verimlilik artışları şeklinde iktisâdî büyümeyi olumlu etkilemesidir (Zengin, 2016:36).

Doğrudan yabancı sermâye yatırımları kalkınma aşamasında olan gelişmekte olan ülkelerin ekonomisine teknoloji, sermâye birikimi, iktisâdî büyüme, istihdam, ihrâcat, know-how getirmesi, beşerî sermâyenin gelişimi vb. yönden fayda sağlamaktadır. Bu faydalar ülke ekonomisinin büyümesine ve kalkınmasına yardımcı olacağından dolayı hükümetlerin, ülkeye sermâye girişini teşvik etmesi, varsa bürokratik engelleri kaldırması, yasal süreç ve işlemlerin en hızlı ve güvenli şekilde gerçekleşmesine katkıda bulunması gibi faâliyetler beklenmektedir. Ancak her yabancı sermâye girişinin ülke ekonomisine fayda sağladığı söylenemez. Doğrudan yabancı sermâye yatırımlarında ülkeden sermâye çıkışı olabilmesi, ithal girdi kullanımı sonucu döviz açığının artabilmesi, sermâye yoğun teknolojinin işsizliğin artmasına neden olabilmesi gibi olumsuzluklar ülke ekonomisi üzerinde negatif etkilere de sebebiyet verebilmektedir. Bundan dolayı kimi iktisatçılara göre, gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasının anahtarı olan doğrudan yabancı sermâye yatırımları diğerlerine göre ise emperyalizmin “*Truva atıdır*”. Sonuçta, ülkelere giren doğrudan yabancı sermâye yatırımlarının fayda veya zararlarını keskin sınırlar çizerek değerlendirmek doğru bir yaklaşım olmayacaktır. Kesin olan durum ise yabancı sermâye yatırımlarının fayda veya zararlarının ülkeden ülkeye farklılık gösterdiğidir.

Genel olarak yabancı özel sermâyenin kalkınma üzerindeki katkısının ne yönde olduğunu tespit edebilmek için yabancı özel sermâyenin faâliyet alanı, kullanacağı teknoloji ve bu teknolojinin ülke ekonomisin ihtiyacını karşılayıp karşılamadığı, iç piyasaya etkisi, gerçekleştirdiği kâr transferinin boyutu, yatırımların süresi, yatırımlarda yerli girdi kullanım oranı, ülke ihrâcatına yönelik üretim yapılıp yapılmadığı, ülkenin mevcut tasarruf ve yatırımlarına etkisi, işsizlik oranlarındaki etkisi ve döviz açığına etkisi gibi faktörlere bakılması gerekmektedir.

2. İKTİSÂDÎ BÜYÜME TEORİLERİ

Geçmişten günümüze kadar olan süreçte var olan her ekolün veya sınıfın iktisâdî politikalarına göre şekillendirdiği ve benimsediği bir iktisâdî büyüme anlayışı mevcuttur. Her ne kadar iktisadın bir bilim olarak kabul edilmesi klasik iktisatçılarla birlikte başlamış olsa da, büyüme ile ilgili konular klasik dönemden önce var olan Merkantilistler ve onlara karşı bir akım olarak çıkan Fizyokratlar tarafından da ele alınmıştır. İktisâdî büyüme teorileri özellikle Sanâyi Devrimi döneminde ve sonrasında dünya ekonomisinde önem kazandığı için bu aşamada Merkantilistlerin ve Fizyokratların iktisâdî büyüme hakkındaki düşüncelerine kısaca değinilip klasik iktisat ve sonrasındaki ekoller ayrıntılı şekilde incelenecektir.

Merkantilizm 15. yüzyıl ortalarından 18. yüzyılın ortalarına kadar olan süreçte Avrupalı devletlerin iktisat politikalarını belirleyen ve yönlendiren hâkim bir iktisâdî düşünce olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu düşüncenin temel felsefesi; ülkelerin zenginliğini arttırmanın yolunun sadece ticâret yapmaktan geçtiğidir. Merkantilist düşünceye göre ülkelerin iktisâdî zenginliği ya da büyümesi ülkenin sahip olduğu altın ve gümüş gibi değerli madenlerle ölçülmektedir. Sahip olunan değerli maden miktârının arttırılması, sanâyi ve ticâret alanlarında uyulması zorunlu kuralların tesis edilmesi, ödemeler bilançosunun fazla vermesini sağlayıcı uygulamalara gidilmesi ve uluslararası ilişkilerde kendi ülkesinin çıkarını her şeyin üstünde tutan politikaların izlenmesi büyümenin sağlanabilmesi için öngörülen temel politikaları oluşturmaktadır (Berber, 2015:49).

Ticâret felsefesi etrâfında şekillenen merkantilist düşüncenin temel ilkelerini şu şekilde sıralayabiliriz:

- Değerli maden stokunu arttırma,
- Sektörlerin önem derecesinin ticâret, sanâyi ve tarım şeklinde sıralanması,
- Dış ticârette fazla vermek için ihrâcatı teşvik edici, ithâlâtı kısıtlayıcı politikalar ile “artı değer” oluşturma,
- Ihrâcatın arttırılabilmesi için tüccar sınıfının desteklenmesi,

- Arz ve talep yönüyle ekonomiyi olumlu etkileyecek nüfus artışının teşvik edilmesi,
- Dünya zenginliği sâbit olduğu için bu zenginlikleri ele geçirmek için istilâcılık ve yayılcılığın esas kabul edilmesi,
- İstilâcılık ve yayılcılığı gerçekleştirecek güçlü bir devletin oluşturulmasıdır.

Bu temel ilkelerden hareketle büyümeyi etkileyen faktörler; üretimde, sermâyede, ihrâcatta, para arzında ve nüfus oranlarındaki artışlarla birlikte düşük fâiz ve düşük ücret politikalarının uygulanmasıdır. Bunlara ek olarak ülkenin gerçekleştireceği sömürgecilik faâliyetleri de büyümesini olumlu yönde etkilemektedir.

Merkantilizme karşı olarak 1750’li yıllarda Fransa’da ortaya çıkan fizyokrazi “doğanın gücü” anlamına gelmektedir. Bu akımın kurucusu François Quesnay’in 1758 yılında yayınladığı “*Tableau Economique (İktisâdî Tablo)*” adlı çalışması ile bir ülkenin iktisâdî yapısı ve birimlerini sistematik olarak, insan vücudundaki kan ve damara benzeterek açıklamıştır. Quesnay, “*Kalpden pompalanan kan tekrar kalbe geri döner*” düşüncesine dayanarak tarım sektöründen alınan hâsılanın, tekrar girdi olarak tarım sektörüne geri döneceğini belirtmiştir. Ayrıca bu eserinde servetin doğuşu ve birikimi için gerekli artığın ortaya çıkışı ve toplumdaki sınıflar arasındaki dağılımını temel alan bu iktisâdî tablo ile toplumu “toprağı işleyen ve üretimi yapan sınıf, toprak mülkiyetini elinde bulunduran sınıf ve tüccar ile zanaâtkârların oluşturduğu kısır sınıf” olarak üç sınıfa ayırmıştır (Aksu, 2013:20). Fizyokratlara göre ülke ekonomisinin büyümesinde, etken araç olan mal hareketleri ve üretim süreci kendiliğinden meydana gelen bir olaydır. Fizyokratlar bu durumu; “*bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler, dünya kendi kendine yürür*” şeklinde ifade etmişlerdir (Dinler, 2009:317).

Merkantilistlerin ülkelerinin zenginliği ve büyümesini değerli madenlere dayandırmasına karşı çıkan fizyokratlara göre ülke zenginliğinin kaynağı doğa ve tarımdaki iktisâdî artıktır. Tarımı esas alan fizyokratların temel görüşleri şunlardır:

- Doğadaki her şeyi bahşeden Tanrı’nın düzenini esas alan *doğal düzen*,
- Devletin kısıtlamalarına karşı çıkararak serbestliği esas alan *bırakınız yapsınlar* görüşü,

- Piyasaya karışmayan sadece doğal düzeni ve toplumsal hakları koruyan *minimum devlet rolü*,
- Sadece tarım sektöründen sağlanabilen üretim fazlası olan *net ürün ya da net hâsıla* görüşü,
- Net hâsılayı sadece toprak sağladığı için toprak sahiplerinin vergilendirilmesini esas alan *tek vergi sistemi* görüşü,
- Toplumdaki insanları üretkenliklerine yani verimliliklerine göre sınıflandıran *gelir akımı* görüşü,
- Toplumsal düzeni sağlayabilecek unsur olan *özel mülkiyet hakkı* görüşüdür.

Fizyokrasi ile başlayan liberal iktisat düşüncesinin bir gereği olarak fizyokratlar özel mülkiyete ve ücretli işçiye büyük önem atfetmişlerdir. İktisâdî doktrinlerin ilk liberalleri olarak bilinen fizyokratların klasik iktisâdî düşünceyi etkilediği yadsınamaz bir gerçektir. Fizyokratların özellikle piyasaya devlet müdâhalesinin olmaması gerektiği düşüncesi klasik iktisatçıları derinden etkilemiştir. Nitekim iktisat târihînin bir başlangıcı olarak görülen Klasik İktisat Okulu'nun kurucuları arasında yer alan Adam Smith (1776), fizyokratların temel ilkelerinden etkilenecek devletin piyasaya müdâhalesine karşı çıkan ve iktisâdî büyüme ile ilgili araştırmalar yapan ilk iktisatçıdır. Daha sonra, Thomas Malthus (1798) ve David Ricardo (1817) geliştirdikleri teoriler ile büyüme literatürüne büyük katkılarda bulunmuşlardır. Özellikle uzmanlaşma, işbölümü, nüfusun büyümeye etkisi ve azalan verimler yasası teoremleri iktisâdî büyüme literatürüne kazandırılan önemli teorilerdir. Bazı iktisatçıları tarafından merkantilist ve fizyokrat iktisatçıların büyümeye ilişkin görüşleri bir teori olarak kabul edilmemekte ve bundan dolayı klasik iktisat dönemi, büyüme teorisinin de başlangıcı olarak kabul edilmekte ve İktisâdî Büyüme Teorileri olarak isimlendirilmektedir.

Kapitalizme tepki olarak Karl Marx ve Joseph Schumpeter öncülüğünde Sosyalist Büyüme Teorileri ortaya çıkmıştır. Her iki iktisatçıda kapitalizmin yıkılıp yerine sosyalizmin geçeceğini belirtmişlerdir. Ancak Marx kapitalizmin başarısızlıktan yıkılacağına, Schumpeter ise teknolojik yenilikler ile kapitalizmin başarıya ulaşması sonrasında yıkılacağını belirtmiştir. Schumpeter yenilik ve girişimcinin iktisâdî büyüme üzerinde önemli etkilerde bulunacağını belirtmiştir. Teknolojik yeniliklerinin “yaratıcı yıkım” meydana getireceğini, refah seviyesinin

artmasına karşın mânevî tatminsizlik yüzünden kapitalist sistemin eleştirilip terk edileceğini belirtmiştir.

Büyük Dünya Buhrânı sonrasında klasik iktisadın yerini alan Keynesyen düşünce büyüme analizlerine de yeni teorilerin üretilmesine zemin hazırlamıştır. Nitekim Roy Harrod (1939) ve Evsey Domar (1946), Keynesyen analizi iktisâdî büyüme modellerine 1940'lı yıllarda dâhil etmişlerdir. Birbirlerinden ayrı yürüttükleri çalışmalarında önce Harrod eksik istihdamdan tam istihdama geçiş şartlarını analiz etmiştir. Sonrasında Domar tam istihdama ulaşmış bir ekonomide dengeli büyümenin şartlarını ortaya koymuştur. Sonuçta Harrod-Domar iktisâdî büyüme modelinde, kapitalist sistemin kararsız bir yapıya sahip olduğu ve piyasa mekanizmasının kendiliğinden dengeye gelmeyeceği sonucuna ulaşmışlardır.

1956 yılında Robert Solow ve Tresor Swan (1956) tarafından geliştirilen modeller, Neoklasik Büyüme Modelleri olarak literatürde yerini almıştır. Solow-Swan büyüme modeli, kapalı bir ekonomide gelişmeyi gösteren basit Neoklasik tek sektörlü bir modeldir. Girdilerin azalan verimlere sahip olması ve ölçüğe göre sâbit getirilerin olması Neoklasik üretim fonksiyonunun temelini oluşturmuştur. Solow modelinde büyümenin teknolojiye bağlı olduğu iddia edilmesine rağmen teknolojinin model içerisinde belirlenememesi büyük eleştirilere neden olmuştur.

1980'li yıllarda özellikle Paul Romer ve Robert Lucas tarafından yapılan çalışmalar ile büyüme literatürü yeni bir döneme girmiştir. Bu dönemde önceki büyüme teorilerinden farklı olarak içsel veya endojen büyüme modelleri ön plana çıkmıştır. Teknoloji, beşerî sermâye, kamu yatırımları, AR-GE harcamaları modele dâhil edilerek, dışsallıklar yoluyla uzun dönem büyüme açıklanmaya çalışılmış ve ampirik çalışmalar ile desteklenmiştir.

Bu çalışmada iktisâdî büyüme teorileri târihsel süreç göz önüne alınarak sırasıyla, Klasik, Sosyalist, Keynesyen, Post-Keynesyen, Neoklasik ve İçsel büyüme teorileri olarak incelenmiştir.

2.1. Klasik Büyüme Teorileri

18. yüzyılın son çeyreğinden başlayarak ve 19. yüzyılın büyük bir bölümünü kapsayan döneme damgasını vuran klasik ekolün kurucusu olarak Adam Smith kabul edilmektedir. Klasik büyüme teorisi Adam Smith ile birlikte David Ricardo,

Robert Malthus ve John Stuart Mill'in görüşleri doğrultusunda şekillenmiştir. Bu iktisatçıların iktisâdî büyüme ile ilgili görüşleri genel olarak aynı olmakla birlikte küçük farklılıklarda bulunmaktadır. Genel olarak sermâye birikimi, işbölümü ve uzmanlaşma, uluslararası ticâret, nüfus artışı ve görünmez el niteliğindeki fiyat mekanizması konuları üzerinde durmuşlardır (Çöğürçü, 2011:60).

İktisâdî büyümeye ilk değinen klasik iktisat ekolü, gelişmiş ülkelerin büyüme sürecini açıklayamamakta ve az gelişmiş ülkelerin büyüme sürecine etki eden faktörleri belirleyememektedir. Ayrıca modelde, kullanılan varsayımlar günümüz ve daha önce yaşanan büyüme deneyim ve yapılarına uymamaktadır. Bu bağlamda, devletin müdâhale etmediği bir piyasa yoktur, tam istihdam ve tam rekâbet piyasası koşullarının olduğu bir ekonomiye rastlanmamıştır. Bu modelin tek önemli yanı ilk kez büyümenin model olarak ele alınıp incelenmiş olmasıdır (Aksu, 2013:23).

Bu aşamada başta iktisâdî büyüme ile ilk ilgilenen iktisatçı olarak kabul edilen Adam Smith olmak üzere Robert Malthus ve David Ricardo'nun iktisâdî büyüme teorileri üzerine ortaya koyduğu düşünceleri açıklanmaya çalışılacaktır.

2.1.1. Adam Smith

Büyüme olgusuna ilk değinen iktisatçı olarak kabul edilen Adam Smith'in iktisâdî büyüme hakkındaki görüşleri 1776 yılındaki "*Milletlerin Zenginliği Doğası ve Nedenleri Üzerine Bir Deneme (Nature and Causes of the Wealth of Nations)*" adlı eserine dayanmaktadır. Bu eser ile Smith bir ülke ekonomisinin ülke vatandaşlarının refahını arttırarak nasıl büyüyeceğini araştırmıştır. İktisâdî büyümenin açıklanışı sermâye birikimi, işbölümü ve uzmanlaşma, uluslararası ticâret, nüfus artışı ve görünmez el niteliğindeki fiyat mekanizması düşüncelerinin ortak bir sonucu şeklindedir (Berber, 2015: 75).

Adam Smith, üretimin gerçekleşmesi aşamasında işbölümüne dikkatleri çekmiştir. Çünkü Smith'e göre işbölümü neticesinde emeğin üretim gücündeki gelişimi ve emek harcarken gösterilecek ustalık, beceri ve muhâkeme yeteneği ortaya çıkmaktadır. Eğer üretim aşamasında işbölümü yapılırsa bunun bir sonucu olarak uzmanlaşma, zaman tasarrufu ve verimlilik artışı gerçekleşecektir. Uzmanlaşma işleri basit bir işlem haline getirirken, işçi de uzmanlaştığı alanda becerisini ve verimliliğini arttıracaktır. Ayrıca iş değıştirme durumunda ortaya

çıkacak olan zaman kayıpları önlenecek ve kişilere zaman tasarrufu sağlayarak çalıştıkları sürede azalma meydana gelmeyecektir. İşçi uzmanlaşma ile işi en kolay ve hızlı şekilde yaptığı için teknik gelişme ve iktisâdî büyüme bu durumdan olumlu yönde etkilenecektir. Smith kitabında bu konuyu örneklendirmek için “toplu iğne” örneğini vermiştir.

Smith’e göre, işbölümü ve uzmanlaşma aşamasında büyük bir öneme sahip olan işgücünün büyümesi arz yönünden nüfusa bağlıdır. Uzun dönemde nüfus artışı yaşamı sürdürebilmek için gerekli mal ve hizmetlerin mevcut miktârına bağlıdır. Ücret haddi nüfus artışını belirleyen önemli bir etkenlerden biridir. Smith’e göre ücret haddi ne nüfus artışına yol açacak derecede yüksek olmalı ne de nüfusu azaltacak kadar düşük olmalıdır. Smith, nüfus miktârını belli bir seviyede sâbit tutacak bu ücret haddine “*en az geçim ücreti*” adını vermektedir (Mahiroğulları, 2009:18).

Ayrıca Smith emeği, verimli ve verimsiz olarak ikiye ayırmıştır. Maddî malların üretimini sağlayan emeğe üretken, verimli emek demiştir. Bu bağlamda sermâye üretken işgücünün tasarrufları sayesinde oluşmaktadır. Diğer taraftan, herhangi bir mal üzerine tespit edilemeyen arkasında bir değer bırakmayan emek ise verimsiz emektir ve üretken değildir (Türkmenoğlu, 2012:34).

Smith, büyümenin itici gücü olarak nitelendirdiği uzmanlaşma ve işbölümü sonucunda ülkede sermâye birikiminin ortaya çıktığını belirtmiştir. Sermâye birikiminin kaynağı ise kâr ve tasarruflardır. Bu yüzden Smith tasarruflara son derece önem verir. Tasarruflar (S), gelirin (Y) bir fonksiyonudur:

$$S = f(Y) \quad (2.1)$$

Genellikle gelirler arttığında tasarruflar da artar. Ancak Smith tasarrufların asıl kaynağı olarak da tutumluluğu görmektedir. Gelir de tasarrufların kaynağı olmakla birlikte her gelirin tasarruf edilmediğini, yüksek gelirin yüksek tasarruf anlamına gelmediğini savunur. Bu yüzden Smith’e göre, sermâye tutumluluk sonucu artar. Sermâye stokundaki genişlemeler de verimlilik artışına yol açarak millî gelirin artmasını sağlayacaktır. Millî gelirdeki yükselme ise, toplumun eskisine göre daha

fazla tüketmesine neden olacak ve bunun sonucu olarak da ülkenin refahı artacaktır (Çöğürçü, 2011:60-61).

İşbölümü ve uzmanlaşmanın faydalı olması sermâye birikiminin ve pazarın yeterli olmasına bağlıdır. Bu nedenle Smith ülkelerin büyük pazarlara ulaşabilmelerinin önünü açacak olan uluslararası serbest ticâreti şiddetle savunmaktadır. Çünkü pazar genişliği üretimi arttırmaya olanak sağlar. Toplumların zenginleşmesini sağlayan işbölümü ve uzmanlaşmayı tetikleyici güç, mübâdele etme gücüdür. Bu gücün etkinliğini sınırlayan da piyasa ölçөгüdür. Smith'e göre ulaşım (limanlar, yollar, köprüler) ve para (paranın mübâdele aracı olarak kullanılması) piyasa ölçөгünün gelişmesine ve dolayısıyla işbölümüne katkıda bulunan faktörlerdir. Uzmanlaşmanın oluşması ve gelişmesi, sermâye stokunun ortaya çıkması ve büyümesine bağlıdır. Bu modelde, emek için artan verim kanunu geçerliyken; sermâye için azalan verim kanunu geçerlidir (Pınar, 2012:26). Buradaki artan verim düşüncesi Smith'in iyimser iktisatçı olarak değerlendirilmesinde etkilidir.

Adam Smith başta olmak üzere diğer Klasik iktisatçılar da, sermâye birikimini iktisâdî büyümenin kaynağı olarak kabul etmektedir. Bir ülkede sermâye birikimini sağlayabilecek en önemli etmen kârdir. Ekonomide başlangıçta kâr oranının yüksek seviyelerde olması yatırımcıları teşvik ederek ekonomide mevcut yatırımların artmasına ve doğal olarak ekonominin büyümesine katkı sağlamaktadır. Ancak bu iktisâdî büyümenin belli bir eşikten sonra durgunluk sürecine gireceği kabul edilmektedir. Çünkü sermâye “Azalan Verimler Yasası'na” tabidir. Neticede her ekonomi ulaşabileceği nihai zenginliğe ulaştığı seviyeden sonra sermâye birikimi yavaşlamaya başlar. Dolayısıyla kâr hadleri azalır ve ücretler düşer. Kâr hadleri fâiz oranları seviyesine düşünce artık net yatırımlar yapılamaz olur ve bu noktada ekonomi de durgunluk sürecine girilmiş olur. Piyasadaki rekâbet nedeniyle kâr oranları düştüğü zaman tasarruflar azalacak ve büyüme duracaktır. Sonuçta ekonomi uzun dönemli bir durgunluk sürecine girecektir (Toktay, 2011:33). Tüm klasik iktisatçılar ekonominin uzun dönemli bir durgunluk yaşayacağını kabul etmekle birlikte Adam Smith dışındaki iktisatçılar bu durgunluğun ekonomi için kötü bir durum olduğunu düşünmektedir. Bundan dolayı

da Adam Smith diğerk klasik iktisatçılara nazaran "iyimser bir klasik iktisatçı" olarak kabul edilir.

Özetle, Adam Smith'in işbölümü, uzmanlaşma ve sermâye birikimi etrafında gerçekleştiğini kabul ettiği iktisâdî büyüme süreci ve nihai büyüme sınırından sonra ekonomide görülmesi beklenen durgunluk süreci şu şekilde ifade edilebilir (Berber, 2015:76):

"Fazla Kaynak, Düşük Sermâye Stoku → Yüksek Kâr Oranı → Sermâye Stoku Artışı → İşgücü Talebi Artışı → Ücret Hadleri Artışı → Sermâye Stoku ve Nüfusun Maksimuma Ulaşması → İKTİSÂDÎ BÜYÜME"

"Sermâyenin Azalan Verimler Kanunu'na Tabi Oluşu → Sermâye Birikiminin Yavaşlaması → Kâr Hadlerinin Fâiz Oranı Düzeyine Düşmesi → Yatırımların Azalması → Ücretlerin Düşmesi → İKTİSÂDÎ DURGUNLUK"

2.1.2. Robert Malthus

Thomas R. Malthus, ekonomide meydana gelen reel hâsılayı toprak ve işgücüne bağlamıştır. Ancak toprağın miktârı sâbit olduğundan, reel hâsıla miktârı nüfus artışına bağlı olarak artacaktır. Malthus, iktisâdî büyümeyi etkileyen faktörleri dört temel noktada özetlemiştir. Bunlar; nüfus artışı, tasarruf artışı, toprağın verimliliği ve teknolojik yeniliklerdir (Aksu, 2013:23). İktisâdî büyümede büyük öneme sahip olan bu dört faktörün her biri tek başına büyüme için yeterli olmasa da tümü birbiriyle ilişkili olup, birbirlerini etkilemekte ve tamamlamaktadırlar. Ayrıca Malthus nüfusun geometrik bir şekilde (2, 4, 8, 16, ...) artmasına karşılık, gıda maddelerinin aritmetik bir şekilde (1, 2, 3, ...) arttığını öngörmüştür. Bu varsayımdan hareketle tarım kesiminde "azalan verimler kanununun" geçerli olduğu sonucu çıkarılmıştır (Kayacan, 2011:18).

R. Malthus, 1798 yılında yazdığı "*An Essay on the Principle of Population (Nüfus Prensibi Üzerine Bir Deneme)*" adlı eserinde sürekli bir nüfus artışının gıda yetersizliği sonucunda sefaletle yol açacağını ve iktisâdî kanunların birbirleriyle çatışma içerisinde olduğunu açıklamıştır. Malthus (1798), büyüme modelini, nüfusun ve hâsılanın büyüme hızları arasındaki uyumsuzluğu üzerine kurmuştur. Bir ekonomide reel hâsıla, toprak ve işgücünün bir fonksiyonudur:

$$Y = f(L, N) \quad (2.2)$$

Modelde toprak sâbit varsayıldığı için reel hâsıla miktârı işgücüne bağlıdır. Nüfusun hepsinin çalıştığı varsayımından dolayı da reel hâsıla nüfusa bağlı olarak değişmektedir. İlave her işçinin üreteceği çıktının giderek azalmasının nedeni, işçi başına düşecek olan arazinin sâbit olmasıdır. Bundan dolayı üretimde geçerli olan azalan verimler nedeniyle de doğa, sürekli artan nüfusu, belirli bir zamandan sonra besleyemeyecektir (Pınar, 2012:26).

Malthus'un reel hâsıla fonksiyonunda yer alan emeğin doğal ücreti ve piyasa ücreti olmak üzere iki fiyatı vardır. Piyasa ücreti emeğin arz ve talebine göre belirlenirken doğal ücret ise nüfus artışının artmasına izin vermeden nesillerin hayatlarını devam ettirmesi için verilen en az geçim ücret haddidir (Güneş, 2012:7).

Malthus'un modeli iki temel unsura dayanmaktadır. İlk olarak, üretim faktörü azalan verimler kanununa tabidir. İkinci olarak, yaşam standardı nüfusun büyüme oranı üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Malthus, modelinde teknolojik değişmelerin veya uygun toprağın yokluğunda nüfus büyüklüğünün kendi kendini dengeleyeceği negatif bir geri besleme döngüsüne sahip olduğunu belirtmektedir. Malthus'a göre, mevcut kaynakların artması halinde dahi, kişi başına düşen gelir seviyesi uzun vâdede değişmeden kalacaktır. Daha iyi bir teknoloji ya da daha fazla toprak, daha büyük fakat zengin olmayan bir nüfusa yol açacaktır (Hayaloğlu, 2012:13).

Malthus'a göre eğer ekonomide ücretler artarsa nüfus da artacaktır. Çünkü artan ücretler insanların yaşam seviyesinin ve kişisel gelirinin yükselmesine, kentleşme, eğitim oranı artışı, sağlık hizmetlerinin gelişmesi ve genişlemesi vb. sosyal gelişmelerin meydana gelmesine sebebiyet verecektir. Bunun sonucunda ölüm oranları düşecek ve çocuk ölümleri azalacaktır. İnsanlarda bu şartlar altında daha fazla çocuk sahibi olmak isteyecektir. Malthus'a göre tüm bu gelişmeler sonucunda nüfusun sürekli artması doğadaki kaynakların tükenmesine neden olacak ve insanlık sefalete sürüklenecektir.

Günümüzde Malthus'un teorisinin aksine çok çocuğa sahip olma isteğinin olmaması gelişmiş ülkelerde nüfus artışının ortaya çıkmamasına neden olmuştur. Bu açıdan ortaya konan yaklaşım hem mantıksal, hem de ampirik olarak

geçersizdir. Ayrıca Tunç Yasası'nda, ücretlerin sadece arz yanlı olarak belirlendiğini açıklaması gerçeklerle uyuşmamaktadır. Çünkü günümüzde ücretler, iktisâdî büyüme sürecinde ve sanâyi yapılanmasının değişmesiyle hem arz, hem de talep tarafından birlikte belirlenmektedir (Aksu, 2013:24). Sonuçta, Malthus'un nüfus teorisi, ilerleyen zamanlarda geçerliliğini yitirmiştir. Tarım sektöründeki teknik ilerlemeler sayesinde, gıda maddelerinin aritmetik olarak değil, nüfus artış hızından daha hızlı artmaya başladığı görülmüştür. Bu durum, Malthus'un tarım kesiminde azalan verim kanununun geçerli olduğu yönündeki tezini çürütmüştür (Pınar, 2012:27).

2.1.3. David Ricardo

Klasik iktisâdî büyüme teorilerine ilk değinen her ne kadar Adam Smith olsa da klasik büyüme denildiğinde akla David Ricardo ve onun büyüme teorisi gelmektedir. Çünkü büyüme teorilerine en büyük katkı David Ricardo tarafından yapılmıştır. Ricardo'nun 1817 yılında yayınladığı "*Politik İktisat ve Vergileme İlkeleri (Principles of Political Economy and Taxation)*" adlı eseri büyüme konusundaki görüşleri için başvurulacak temel kaynaktır. Bu eserinde büyüme konusu ile doğrudan ilgilenmemiş ancak büyüme konusu dolaylı olarak ele alınmıştır. Çünkü Ricardo'nun büyüme modelinin temelini, 19. yüzyılın başında İngiltere'nin içinde bulunduğu feli durumun incelemesi oluşturmaktadır (Çöğürçü, 2011:61). İngiltere'de "*Corn Laws (Buğday Kanunları)*" olarak bilinen ve yüksek gümrük tarifeleriyle buğday ithâlâtını engelleyen ve yerli buğday üreticilerini koruyan uygulamanın ülkeyi iktisâdî durgunluğa sürükleyeceğini ispat etmeye çalışmıştır (Berber, 2015:78). Ricardo, bu ispatını gerçekleştirmeye çalışırken, kendi adını taşıyan büyüme teorisini kurmuştur. Ricardo'nun iktisâdî büyüme teorisinin temel varsayımları şunlardır (Berber, 2015:78-79; Aksu, 2013:25; Kayacan, 2011:19):

- Devlet iktisâdî hayata müdâhale etmez. Ekonomi devamlı olarak tam istihdam ve tam rekâbet koşullarında çalışır.
- Üretim; sermâye, emek ve toprağın bir fonksiyonudur. Emek ve sermâye birbirinin yerine ikâme edilemez.

- Ülkede verimli arazilerin sınırlı olmasından ve de topraktaki teknik gelişme hızlarının düşük olmasından dolayı tarım sektörü için Azalan Verimler Kanunu geçerlidir.
- Sanâyi sektöründe teknik gelişme hızlıdır. Ayrıca "emek" için artan verim hali geçerlidir.
- Tasarruf ve sermâye birikimi, kâr oranlarının yüksek olmasından dolaydır.
- Ücretler kısa dönemde emek arz ve talebine bağlıdır. Kısa dönemde reel ücretler asgarî geçimlik ücretlerin üzerine çıkması durumunda, Malthus'un nüfus teorisi işleyeceğinden dolayı ücretlerdeki artış nüfusu arttıracaktır. Zamanla kişi başına düşen gelir azalacak ve işçilerin reel ücret oranı uzun dönemde asgarî geçim düzeyinde gerçekleşecek ve nüfus azalacaktır. Bir başka ifâdeyle nüfus, reel ücret oranının bir fonksiyonudur.

Çalışmasında doğrudan iktisâdî büyüme konusu ile ilgilenmemiş olan Ricardo, ekonomide meydana gelecek olan gelirin üretim faktörleri arasındaki dağılımını incelerken üç sınıfa dikkate almıştır (Çöğür, 2011:61). Bu üç sınıf; emek karşılığında "ücret" alan *işgücü*, toprağı üzerinden "rant" elde eden *toprak sahipleri* ve yatırımları sonucu "kâr" elde eden *kapitalist (müteşebbis veya sermâyedar)* sınıftır. Ricardo, gelirin bölüşümünden elde edilecek payların uzun dönemde değişeceğini belirtmektedir.

Bu üç sınıftan ilki olan kapitalist sınıf, elde ettiği kârı sermâyesine ekleyerek daha fazla işçi ile daha fazla üretim yapmaya çabaladığı için iktisâdî gelişmeyi harekete geçirmekte en etkin rolü oynamaktadır. Ancak kapitalistin eline geçen kârın toplam hâsıla içindeki payı zamanla azalacaktır. İkinci sınıf olan toprak sahiplerinin elde ettiği rantın payı, nüfusun artması ve sermâye birikimi sonucunda zamanla artacaktır. Toprak sahipleri büyüme sürecinde rant gelirleri sürekli olarak arttığı ve durağan durumda bile büyük bir rant geliri elde etmeyi sürdürdüğü için büyüme sürecinden yararlanan tek kesimdir. Son sınıf olan işçilerin elde ettiği işçi başına ücret uzun dönemde asgarî fiziki seviyede sâbit kalmakla birlikte, nüfus ve çalışanların sayısı arttığından ve azalan verimler geçerli olduğundan toplam ücretin toplam hâsıla içindeki payı artacaktır. Ricardo'nun analizinde, büyüme sürecinde uzun dönemde işçilerin durumunda bir değişme olmamasına karşılık, kapitalistlerin

durumunun sürekli kötüleşmesi karşılığında toprak sahiplerinin durumunun sürekli iyileşmesi, Ricardo'nun büyüme modelinin toprak sahipleri ile kapitalistler arasındaki doğal bir uyum yerine çıkar çatışması üzerine inşâ edildiği anlamına gelmektedir (Hayaloğlu, 2012:14). Ricardo'nun bu çalışmasının bir sonucu olarak, gelir dağılımının zaman içinde toprak sahiplerinin lehine, kapitalistlerin ise aleyhine değişeceğini söyleyebiliriz.

Ricardo'ya göre üretim faktörlerinin etkisi ile ekonomide büyüme ve durgunluk olarak iki farklı dönem meydana gelmektedir.

Büyüme Aşaması; Başlangıçtaki yüksek kâr oranları tasarruf ve sermâye birikimini de yüksek seviyelere ulaştırmaktadır. Yüksek sermâye birikiminin teşvik ettiği üretim artışı işgücü talebini arttırarak kısa dönemde reel ücretlerin asgarî ücret düzeyinin üzerinde oluşmasına neden olmaktadır. Ayrıca ücret seviyelerinde ki artış Robert Malthus'un nüfus kanunu gereği nüfus artışını da beraberinde getirmektedir. Sonuçta, nüfus artacak, nüfus artışı tarım ürünlerine olan talebi arttıracak ve buna bağlı olarak üretim teşvik edilecektir. Bu şekilde ekonominin büyüme sürecinin devam etmesi sağlanmaktadır (Çöğürçü, 2011:61).

Durgunluk Aşaması; Ekonomi büyüdükçe, nüfus topraktan daha hızlı artmakta, artan nüfusun gıda ihtiyaçlarını karşılamak için üretimin de arttırılması gerekmektedir. Ülkedeki verimli toprak miktarı sınırlı olduğundan daha verimsiz topraklar üretime açılmakta, farklı mâliyetler nedeni ile toprak sahiplerinin elde ettikleri rantlar artmakta, üretim faktörlerinde azalan verimler kanunu geçerli olduğundan kârların azalması ise yatırımları durdurmaktadır. Ayrıca nüfus arttığı için toprakla ilgilenen emeğin verimliliğinin azalması artan gıda ihtiyaçlarına karşılık gıda arzının daralmasına ve fiyatların yükselmesine neden olmaktadır. Diğer taraftan rekâbet düzeyi tarım ve sanâyide ücretleri eşitleyeceği için ücretlerdeki artış emek ve sermâye üzerindeki kâr haddini azaltmaktadır. Her iki durumda da kâr haddi düştüğünde yatırımlar durmakta ve ücretler düşmektedir. Bu süreçlerin sonucunda ekonomi uzun dönemde durgunluğa girmektedir (Toptaş, 2015:11).

Ricardo'ya göre, ekonomide sâbit sermâye ve teknik ilerlemenin artmış olması, ekonominin durgunluk noktasına gelişini sadece geciktirecek, ancak

tamamen engellemeyecektir. Zaman içinde teknik ilerleme, üretim fonksiyonunu devamlı olarak arttıracaktır. Fakat sermayede azalan verim kanunu ve teknik ilerleme hızının düşüklüğü, ekonominin mutlaka bir durgunluk noktasına gelmesine neden olacaktır (Çöğür, 2011:62).

Ricardo'nun modeline yapılan en büyük eleştiri, bir ekonominin devamlı tam istihdam ve tam rekâbet şartlarında olduğu varsayımdır ve bu varsayım gerçeklere ve tecrübelerine uymamaktadır. Ayrıca, azalan verimler yasası büyüyen bir ekonomide faktör paylarının trendini ve sürece dayalı bir büyüme modeli kurabilmek açısından yetersizdir (Aksu, 2013:25-26).

2.2. Sosyalist Teoride Büyüme

Sanâyi Devrimi ile üretim daha çok fabrikalar tarafından yapılmaya başlanmıştır. Bu durum ücretli olarak çalışacak işçi talebinin giderek artmasına sebebiyet vermiştir. Klasiklerin savunduğu liberal iktisâdî anlayışın hâkim olduğu ve maddî anlamda getirilerinde iyi olduğu dönemde gelir dağılımında adaletsizlikler de giderek artmıştır. Bu sebeple klasik iktisâdî anlayışa bir tepki olarak "*Sosyalist (Marksist) Model*" ortaya çıkmıştır. Sosyalist büyüme modeline göre kapitalist sistem elbette büyüme sağlayacaktır. Mâmâfih sistem kendi içinde bir çelişki yaşayacak ve sonunda artan gelir dağılımı adaletsizliğiyle birlikte sistem kendiliğinden çökecektir.

Karl Heinrich Marx'ın önderliğinde ortaya çıkan Sosyalist modelde Marx'ın düşüncelerinden etkilenen Joseph Schumpeter de büyüme olgusuna değinen bir başka sosyalist iktisatçıdır. Bu iki iktisatçının iktisâdî büyümeye yönelik düşünceleri ayrı ayrı ele alınacaktır.

2.2.1. Karl Marx

Sosyalist düşünceye en önemli katkı Karl Marx tarafından yapılmıştır. Marx'a göre ekonomi; siyaseti, ahlâki ve dini yöneten temel etkidir. İnsanlık târihinde "sınıf" ve "sömürü" en önemli unsurlardır. Modern kapitalizmde işçi, işveren ve küçük ticârî işletmeler olmak üzere üç farklı sınıf mevcuttur. Buna göre Marx'ın Burjuvazi dediği işverenler veya kapitalistlerin iktisâdî çıkarı, işçilerden en yüksek oranda faydalanıp en düşük maaşı vermek, işçinin yani Proletaryanın iktisâdî çıkarı ise en az işi yaparak en yüksek geliri elde etmektir. Marx, "Kapital"

adlı en meşhur eserinde, kapitalizmin üretimin daha sonraki gelişiminde bir engel haline geleceğini ve önceden tam olarak kestirilemeyecek yeni bir doğrultuya sapacağını ileri sürer (Mahiroğulları, 2009:27). Sonuçta Marx'a göre kapitalizm kendi kendisinin yıkımına sebebiyet verecek ve kapitalizm yıkıldıktan sonra sosyalizm vasıtasıyla komünizme geçilecektir.

Marx'ın büyüme teorisi; üretim fonksiyonunun yapısı, yeniliklerin niteliği ve sermaye birikimi ile ilişkilidir. Marx'a göre ekonomideki büyümeyi belirleyen süreç üretim faktörlerinin toplam üründen aldıkları paylardaki değişimdir. Kapitalist sistem dinamiktir ve sürekli gelişme gösterir. Kapitalistler arasındaki rekâbet hızlı teknik gelişme ve sermaye birikiminden kaynaklanır. Rekâbet içinde bulunan kapitalistlerin ayakta kalabilmeleri için bu rekâbet ortamında emeğin verimliliğini arttırabilmek için makine temin etmeleri ve kullanma becerilerini geliştirmeleri gerekmektedir. Ancak dikkat edilmesi gereken husus iktisâdî büyüme sürecinin yavaşlamaması için kapitalist girişimcilerin kullandıkları sermaye oranının sâbit tutulması gereğidir (Güneş, 2012:8).

Marx modelinin işleyişi daha çok klasik büyüme modeline benzediği için bazı düşünürler Marx modelini klasik büyüme teorisi içinde kabul eder. Çünkü Karl Marx'ın büyüme modeli, David Ricardo'nun büyüme modelindeki "artı değer (surplus)" ilkesinden etkilenmiştir. *Artı değer*, emeğin oluşturduğu değer ile aldığı ücret arasındaki farktır ve bu kısım kâr olarak sermayedara kalmaktadır. Ülkedeki sermayedarların (kapitalistlerin) önemi artıp, kullandıkları sermaye miktarı arttıkça emeğe ödenen ücretlerin oranı da artacaktır. Ücretlerin artmasından dolayı düşen kâr haddi ise yatırımların azalmasına ve doğal olarak büyüme hızının yavaşlamasına neden olacaktır. Düşen kâr hadlerinin arttırılmaya çalışılması ise sermayenin merkezileşmesine, işsizliğe ve işçi sefaletinin artmasına sebebiyet verecektir. Ekonomi de bu raddeden sonra bunalıma girecek ve kapitalizm kendi sonunu getirecektir.

Bu çalışmada Marx'a klasik büyüme teorileri içinde yer verilmemesinin nedenlerinden ilki, Marx'ın büyüme teorisinde Ricardo'da geçerli olan azalan verimler kanununun yer almamasıdır. Bundan dolayı kâr ile rant arasında bir ayrım yapılmaz. İkinci olarak, Marx'ın ücret haddi ile ilgili görüşü diğer bir klasik iktisatçı olan Malthus'un görüşlerinden farklılık arz eder. Ücret haddini belirleyen

nüfus teorisi değil yedek sanâyi ordusu yani sanâyi merkezlerindeki işsiz kitlesidir. İki modelin birbirinden ayrılan diğer bir yönü de sermâye birikimidir. Ricardo modelinde sermâye birikiminin nedeni yüksek kâr haddidir (Güneş, 2012:8).

Marx'a göre, bir metanın değeri onu yeniden üretmek için toplumsal olarak gerekli olan emek-zamana göre belirlenir ve üç kısımdan oluşur:

$$c + v + s \quad (2.3)$$

(c), metanın üretiminde kullanılan üretim araç ve gereçlerini temsil eder ve “değişmeyen (sâbit) sermâye” olarak adlandırılır. Bu kısım, üretimine girdiği ürüne, kendi değerinden fazla bir değer katamaz. (v), metanın üretiminde kullanılan emek gücünün değerini temsil eder ve “değişen sermâye (işçiye ödenen ücret)” olarak adlandırılır. Emek gücünün değeri, emekçinin yaşamını sürdürebilmesi ve üreyebilmesi için gerekli geçimlik metaların değerine eşittir. Emeğin öyle bir özelliği vardır ki, kullanım değeri, mübâdele değerini aşabilir. İşçi, emek gücünü kiraladığı kapitalist için, kendi emek gücünün mübâdele değerinin gerektirdiğinden daha fazla çalışır. En basit ifâdeyle, işçi, bir işgününde, kendisinin bir günlük geçimlik araç ihtiyacından daha fazlasını üretir. Buna göre işgücü, gerekli emek ve artı emek olmak üzere iki kısımdan oluşur. İşçinin kendi emek gücünün değerini çıkarmak için harcadığı emek-zamana “gerekli emek”, kapitalist için çalıştığı emek-zamana ise “artı emek” denir. (s), işçiye ödenmeyen ücret yani “artı-değer” olarak adlandırılır (Haliloğlu, 2011:18).

Bu bilgilerden hareketle Marx'ın büyüme modelinde, büyüme hızını belirleyen üç önemli orana ulaşılır:

- Artı Değer veya Sömürü Oranı (s/v),
- Sermâyenin Organik Bileşimi (c/v),
- Kâr Oranı.

Büyüme belirleyen yegâne unsur kâr oranıdır. Kâr oranını belirleyen ise artı değer oranı ile sermâyenin organik bileşimidir. Buna göre kâr oranı denklemi şu şekilde yazabilir:

$$k = \frac{s}{c + v} \quad (2.4)$$

Artı değer oranı sâbit varsayıldığında, süreç içerisinde teknolojik yeniliklerden kaynaklanan sermâyenin organik bileşimi (c/v) ve kâr oranının düşmesine neden olacaktır. Kârın hiç olmadığı yani kâr oranının sıfır olduğu durumda yeni yatırımların ortaya çıkmaması iktisâdî buhrânı kaçınılmaz kılacaktır (Aksu, 2013:27).

Karl Marx'ın bu düşünceler eşliğinde ortaya koyduğu model Emek Değer ve Artık Değer Teorisi olarak iki temel teori etrafında şekillenmiştir (Kayacan, 2011:20).

Emek Değer Teorisi; K. Marx'a göre, bir malın değeri o malın üretiminde kullanılan emek ile ölçülür ve bu emek miktarı malların piyasadaki mübâdele değerini tâyin eder. Ancak, kapitalistler piyasada işçiye emeğin hakikî değerini değil, asgarî fizyolojik geçim seviyesinde bulunan bir ücret ödemektedir. Böylece kapitalistler işçileri sömürmek suretiyle kâr elde etmektedir (Mahiroğulları, 2009:29).

Fazla (Artık) Değer Teorisi; Marx, fazla çalıştırılan işçilerin yarattığı değeri "*fazla (artık) değer*" olarak adlandırmaktadır. Artık değer kavramı ile emek değer teorisi yakın ilişkilidir. Marksist teoride, büyümenin, yani sermâye birikiminin kaynağı kâr, dolayısıyla artı değerdir. Meydana gelen artık değer kapitalistlerin sermâye birikimine aktarılır. Kapitalistler ise elde ettikleri artı değerlerin tamamını tüketmeyip, bir kısmını ek emek gücü ve üretim araçları satın alarak üretim sürecine geri yatırırlar. Böylece toplam üretimin giderek arttığı bu duruma Marx, "*genişleyen yeniden üretim*" demiştir. Marx'a göre bu genişleyen üretim sürekli değildir ve düzenli krizlerle kesilir (Haliloğlu, 2011:18). Ayrıca, Karl Marx artık değeri haksız bir kazanç olarak görmektedir. Ona göre eğer gerçekte değerlerin tamamı emeğin ürünüyse, o zaman sermâyedarların aldığı kâr ve toprak sahiplerinin kazandığı fâizin tümü, çalışan sınıfın haklı kazançlarından haksız yere alınan artık değer olmalıydı (Mahiroğulları, 2009:27). Kapitalistler, teknolojik gelişmeler ve yenilikler sonucunda zamanla emeğin verimliliğini arttıracak ve daha az emek ile daha fazla çıktı sağlayabildiği için emek talebini düşürme yoluna gidecektir. Bu yüzden ekonomide işsizlik artacaktır. Sonuçta işsizliğin artması ile meydana gelecek talep yetersizliği üretilen malların satılmamasına, işyerlerinin tasfiyesine ve işsizlik kapitalizmin yıkılmasına zemin hazırlayacaktır.

Marx'ın büyüme teorisine birçok eleştiri getirilmiştir. Özellikle üretim faktör paylarının ve kâr haddinin analizinde çelişkili durumlar bulunmaktadır. Küçük işletmelerin zamanla ortadan kalkacağı ve orta sınıfında giderek işçi sınıfına dönüşeceği görüşü, günümüzün iktisâdî yapısında geçersizdir. Ücretlerde devamlı düşme görüleceği düşüncesi de gerçekleşmemiştir. Ayrıca, beşerî sermâye kavramına da yer verilmemiştir (Aksu, 2009:28-29). Marx'ın modelindeki hatalarının asıl önemli kısmı ve modelin geçerli olması imkânlarını ortadan kaldıran, modelde kabul edilen varsayımların fiilî gelişmelere uymaması, daha doğru bir ifâde ile fiilî gelişmelerin Marx'ın iddialarının aksi yönde meydana gelmesidir. Ayrıca Marx'ın kullandığı varsayımlar olduğu gibi kabul edilse dahi, bu varsayımlardan hareketle kapitalist sistemin mutlaka yıkılacağı sonucunu çıkartmak güçtür (Mahiroğulları, 2009:28-29).

2.2.2. Joseph Schumpeter

Schumpeter'in iktisâdî gelişme ve dalgalanmalar hakkındaki görüşleri "*The Theory of Economic Development*", "*Business Cycles*" ve "*Capitalism, Socialism and Democracy*" gibi kitaplardan izlenebilir. J. Schumpeter, K. Marx'tan geniş ölçüde faydalanmıştır. Bizzat kendisi, görüşlerinin Marx'ın görüşlerini tamamladığını ve Marx'ın sistemi içinde düşünülebileceğini söylemektedir. Nitekim "târihî dinamik" metodunu kullanan her iki yazar da kapitalist sistemi târihî bir olay olarak görmüş ve sistemin işleyişi konusunda iktisâdî faktörler yanında sosyal ve diğer etkenlere de geniş ölçüde yer vermişlerdir (Mahiroğulları, 2009:30-31). Her ikisi de kapitalizmin sonunun geleceğini kabul etmekle birlikte buna neden olacak durum konusunda farklı fikirler ileri sürmüşlerdir. Marx'a göre kapitalist sistem başarısız olunca sosyalist düzen gelecektir. Schumpeter'e göre ise tam tersine kapitalist sistem başarılı olursa sosyalist düzen gelecektir. Kapitalist sistem ile maddî olarak işçilerin ve entelektüel dünyanın refahı artarken beraberinde getirdiği mânevî tatminsizlik kapitalist sisteme ve girişimcilere karşı tavrı oluşmasına neden olacaktır. Sonuçta kapitalist sistem terk edilecek ve nihâyetinde sosyalist düzen hâkim olacaktır.

Schumpeter'in büyüme modelinde "yenilikler" ve "girişimciler" öne çıkan iki unsurdur. Schumpeter'in yeniliğe yüklediği anlam bilinenden farklıdır. Üretim fonksiyonu üretimde kullanılan faktörlerin değişmesi sonucunda ortaya çıkan

Üretim miktârındaki değişme olarak belirtilir. Ancak Schumpeter'e göre, eğer faktör miktârı değil de, fonksiyonun biçimi değiştirilirse, ürün miktârında veya kalitesinde bir artış veya miktar ve kalite aynı kalmak koşuluyla, faktör fiyatlarında bir düşüş olmaksızın mliyyette bir azalış elde edildiği takdirde ortada bir yenilik söz konusudur. Daha z bir ifâdeyle yenilik, yeni bir üretim fonksiyonu meydana getirmek olarak tanımlanmaktadır (Türkmenoğlu, 2012:38). Yenilikler ve girişimci arasında önemli bir bağ vardır. Schumpeter'e göre, yenilikler, üretim faktörlerinin değişik kombinasyonda biçimlendirilmesi iken, yenilikleri sağlayacak, riskleri üstlenerek gerekli yatırımları yapacak ve kapitalizme dinamizm kazandıracak unsur ise girişimcilerdir. Ayrıca iktisâdî büyümenin önemli unsuru olan teknolojinin de girişimciler sayesinde gerçekleştirileceği ve teknolojik gelişmenin önemli bir değişken olduğu kabul edilmektedir. Ekonomideki bu önemli değişiklikleri sağlayacak olan girişimcileri teşvik eden en önemli faktör ise "*kâr elde etme arzusu*" ve "*psikolojik hazdır*".

Schumpeter yeniliklerin beş farklı şekilde gerçekleşeceğini belirtmiştir. Bunlar (Kayacan, 2011:22):

- Sermâye ve emekten tasarruf sağlayan yeni bir üretim yönteminin kullanılması,
- Yeni bir piyasanın oluşturulması,
- Piyasaya yeni bir ürünün, çeşidin veya kalitenin arz edilmesi,
- Yeni bir hammadde veya yan maml kaynağının bulunması,
- Sanâyi kesiminde yeni bir organizasyon sağlanmasıdır.

Schumpeter'e göre başlangıçta durgun bir yapıda olan ekonomide kr ve fâiz düşük seviyelerdedir. Yeni retim teknikleri ve yeni ürünler ortaya koymaya zorlanan girişimcinin bu aşamada üretimde meydana getireceği bir yenilik ekonomide bir canlanma sağlayacaktır. Schumpeter yeniliklerin durgun bir suya atılan taş gibi tüm iktisâdî yapıyı canlandıracağını ve sermâye-emek oranındaki bu artışın tüm sektörlere yayılıp yatırımları tetikleyerek büyümeyi gerçekleştireceğine inanmaktadır (Aksu, 2013:31). Girişimcinin yaptığı yenilik sonucu başlayan bu hareket ekonomideki diğer birimlere de yayılır ve yenilik taklit edilmeye başlar. Yeniliği getiren girişimci ise zamanla monopol haline gelmektedir. Essında Schumpeter monopolü engellemeyi yeniliği ve ilerlemeyi engellemek olarak

adlandırırsa da yeniliklerin eski malları ve endüstrileri tasfiye edeceği ve süreklilik kazandığı süreç Schumpeter tarafından “yaratıcı yıkım” olarak adlandırılmaktadır. Yaratıcı yıkımın en önemli sebebi teknolojik yeniliklerdir. Bu durum büyümeyi sağlayacak yeniliğin eski şeyleri ortadan kaldırması yanında toplumda da dönüşüm yaratacaktır (Türkmenoğlu, 2012:38). Toplumun genelinde refah artışı sağlanmasına rağmen mânevî tatminsizlikten dolayı sisteme getirilen eleştiriler sonucunda kapitalist düzen kendi kendini ortadan kaldıracaktır.

Schumpeter’in iktisâdî büyüme teorisi, kısmîdir ve dalgalanmaların îzâhını bütün bir sistem içinde verememektedir. Schumpeter’in gelişme hakkındaki görüşleri özellikle belirsiz ve eksiktir. Müteşebbislerin çoğalmasını imkân dâhiline koyan ortam kavramı kolaylıkla ölçülemez. Dolayısıyla da Schumpeter’in tezini ampirik bir araştırmaya tabi tutmak pek mümkün değildir (Mahiroğulları, 2009:30-31). Bununla birlikte Schumpeter’in yenilik anlayışı, yeni ürün üretilmesi, yeni pazar arayışları gibi unsurlar da sürdürülebilir büyüme açısından günümüz büyüme modellerini destekler niteliktedir.

2.3. Keynesyen Teoride Büyüme

1929 yılındaki Büyük Buhran sonrasında, krizin ortaya çıkış nedenleri ve çözümleri hakkında araştırma yapan Keynes, 1936 yılında yayımlanan “*İstihdam, Fâiz ve Paranın Genel Teorisi*” adlı eseriyle Klasik iktisatçıların teorilerini eleştirerek, iktisâdî hayata yeni bir bakış açısı sunmuştur. Keynes ekonominin Klasiklerin varsaydığı gibi her zaman tam istihdam düzeyinde dengede olmadığı, ekonominin eksik istihdamda olduğunu, tam istihdama ulaşmak için devlet müdâhalesinin gerekli olduğunu, her arz kendi talebini yaratır düşüncesinin yanlış olduğunu ve ekonomide talep yetersizliği olduğunu ileri sürmüştür. Devletin müdâhalesi ile talep genişletilerek üretimdeki stoklar eriyecek ve yatırımlar yeniden canlanacaktır. Artan yatırımlar da iktisâdî büyümeyi hızlandıracaktır. Sonuçta ekonomi büyüyerek eksik istihdamdan tam istihdama ulaşacaktır.

Keynes’ e göre büyümenin başlaması toplam arzın bir sorun teşkil etmediği kısa dönemde denge istihdam ve gelir seviyesi "toplam talebe yani efektif talebe" bağlıdır. Efektif talebi oluşturan ise, tüketim ve yatırım harcamalarıdır. Tüketim talebi millî gelir ve tüketim eğilimine bağlı iken yatırım talebi, sermâyenin marjinal verimliliği ve fâiz haddine bağlıdır. Millî gelir ya da toplam arz ile efektif talebin

eşitliği denge şartından hareketle $Y = C + I$ şeklinde yazılabilir. Keynes'e göre, bir ekonomide üretilen çeşitli mallar sonucunda ortaya çıkan gelirin (Y) bir kısmı hânehalkı tarafından tüketim mallarına harcanmakta (C) iken bir kısmı da firmalar tarafından sermâye malları satın almak amacıyla yatırım harcamalarına (I) gitmektedir. Hânehalkı elde ettiği gelirin hepsini tüketime kullanmayıp bir kısmını tasarruf etmektedir. Bu tasarruflar bankalar, bireysel olarak ödünç verenler, hükümetler ve borsalar gibi mâlî araçlar vasıtasıyla yatırımcılara yönlendirildiğinde denge durumunda $I = S$ yani yatırımların (I) tasarruflara (S) eşitliği sağlanacaktır. Bu eşitliğe göre gelir ve istihdam seviyesinde denge durumunun gerçekleşebilmesinin temel şartı tüm tasarrufların yatırımlara dönüştürülecek şekilde tasarruf-yatırım eşitliğini sağlamasıdır. Keynesyen deyimlerle ifade edilecek olursa; tam istihdam gelir seviyesine ulaşmak ve bu dengeyi koruyabilmek için dönem başı tasarruf-yatırım eşitliği sağlanmalıdır (Berber, 2015:94). Bu sebeple Keynes'e göre, en açık ve basit ifadeyle iktisâdî büyüme; bugünkü tüketimden ferâgat etmenin bir sonucudur. Çünkü tüketimden ferâgat edildiğinde ortaya çıkan tasarruflar yatırımlara dönüşecek ve yatırımlar iktisâdî büyümeyi sağlayacaktır.

Keynes ekonomide üretimlerden elde edilen gelir miktârının arttırılarak ekonominin genişlemesini sağlayacak olan unsur olarak “*otonom yatırımları*” ön plana çıkarmaktadır. Ona göre, otonom yatırımlardaki bir artış geliri çarpan katsayısı kadar daha fazla arttırmaktadır. Bu durum aşağıdaki gibi gösterilir;

$$\Delta Y = k \times \Delta I \quad (2.5)$$

Bu formüle göre otonom yatırımlarda meydana gelecek bir değişim (ΔI) ile çarpan katsayısının (k) çarpımı gelirdeki değişimi (ΔY) vermektedir. Keynes'in çarpan mekanizmasının etkili bir biçimde işleyebilmesi için, emeği arz etmeye hazır olan işgücü fazlası bulunması, toplam emek arzının fazla olması ve ekonominin durgun olması gerekmektedir (Kayacan, 2011:24).

Keynes, 1929 yılındaki Büyük Buhran'da dünya ekonomisinde meydana gelen durgunluktan kurtulmanın yolunu araştırdığı için iktisâdî büyümeyi geri plana atmıştır. Keynes, yatırımların kapasite artırıcı etkisini göz ardı etmiştir. Bu nedenle Keynes'in büyüme analizi statik bir nitelik taşımaktadır ve bir model

etrâfında şekillenmemiştir. Harrod ve Domar ise Keynes'in büyüme konusundaki eksikliklerini fark ederek dinamik bir büyüme teorisi ortaya koymuşlardır.

2.4. Post-Keynesyen Teoride Büyüme - Harrod-Domar Büyüme Teorisi

Keynes'in statik olan kısa dönemli modelini genişleterek, uzun dönemde makro-dinamik bir bakış açısıyla ele alan iktisatçılar Roy Forbes Harrod ve Evsey Domar'dır. Harrod'un "*An Essay in Dynamics Theory*" adlı eserini 1939 yılında yayımlamasından kısa bir süre sonra bir başka iktisatçı olan Evsey Domar da Keynes'in modeli üzerine 1947 yılında "*Expansion and Employment*" adlı bir çalışma yapmıştır. Bu iki iktisatçının birbirlerinden ayrı olarak yürüttüğü çalışmalarında benzer sonuçlara ulaştıkları için modele "*Harrod-Domar büyüme modeli*" denilmektedir. Harrod 1937 yılında yayımlanan makalesinde Keynes'in kısa dönem denge analizine katıldığını belirtip, bu analiz çerçevesinde uzun dönemde bir büyümenin nasıl gerçekleşebileceğini araştırmıştır. Domar ise yayımladığı çalışmada yatırımların dual (ikili) yapısını ele alarak büyümenin uzun dönemdeki dinamiklerini sorgulamıştır (Kayacan, 2011:25-26). Bu iktisatçılar İngiltere ve ABD gibi gelişmiş ülkelerin uzun dönem itibâriyle hangi şartlar altında eksik istihdamdan tam istihdam gelir düzeyine ulaşabileceklerini ve bu seviyeyi nasıl sürdüreceklerini sorguladıklarından dolayı Harrod-Domar modelinin gelişmekte olan ülkelerin büyüme sorununa katkıda bulunduğu söylenemez. Mâmâfih dış borçlanma yoluyla sağlanacak kaynakların iktisâdî büyümede önemli bir faktör olduğunu savunan iktisatçılar içinde önemli bir teorik kaynak olarak karşımıza çıkmaktadır.

Müteşebbisler yeni yatırım kararı alırken yatırımları hangi oranda arttırılmalıdırlar ki, yeni yapılan yatırım harcamaları bu gün bir talep unsuru olarak arz-talep dengesini sağlarken, yarında bir arz unsuru olarak arz-talep dengesini bozmasınlar. Bu sorunu Harrod ve Domar ayrı birer model halinde ortaya koymuşlardır. Daha sonra bu modeller, varsayımları ve vardıkları sonuçların paralelliği dolayısıyla birleştirilmişlerdir (Mahiroğulları, 2009:34).

Bu aşamada konunun daha kolay kavranabilmesi için önce Domar modeli, sonrasında Harrod modeli özü itibâriyle anlatılacak ve son olarak Harrod-Domar modeli için genel bir değerlendirme yapılacaktır.

2.4.1. Domar Modeli

Domar'ın geliştirdiği iktisâdî büyüme modeli, tam istihdamı korumak için gerekli olan millî gelir büyüme hızını tespit etmektedir. Ayrıca çalışmasında Keynes'in yatırımların gelir arttırıcı etkisini geliştirerek, yatırımların kapasite arttırıcı etkisinin de olduğunu açıklamış, yani yatırımın düal (ikili) özelliği üzerinde durmuştur. Domar'a göre, tam istihdam sağlanacaksa, net yatırım, bir taraftan net tasarrufu diğer taraftan ekonominin sermâye stokuna arttırarak, Domar'ın ekonomi ile ilgili büyüme analizine ortam sağlamaktadır. Domar, net yatırımın kapasite yaratma etkisini veri olarak alınca, zaman içinde tam istihdamı sağlayarak, gelirin hangi oranda büyümesi gerektiğini belirlemeye çalışmaktadır (Çöğürçü, 2011:63).

Domar modelinde büyüme hızını açıklamak amacıyla marjinal tasarruf oranı ve sermâye/hâsıla katsayısı kavramlarını kullanmıştır. *Marjinal tasarruf oranı*; gelirin tasarruf edilen kısmıdır ve ortalama tasarruf oranı ile marjinal tasarruf oranı birbirine eşittir. *Sermâye/hâsıla katsayısı* ise, 1 birim hâsıla elde edebilmek için gerekli olan sermâye miktârını göstermektedir (Kayacan, 2011:27). İktisâdî büyüme, marjinal tasarruf oranı ile doğru, sermâye/hâsıla katsayısı ile ters orantılıdır. Dolayısıyla, marjinal tasarruf oranı ne kadar büyük, sermâye/hâsıla oranı ne kadar küçük ise, büyüme hızı o kadar yüksek olur. Modelde, Leontief üretim fonksiyonu kullanılmış ve sermâye-hâsıla oranı sâbit kabul edilmiştir. Bu nedenle emek ve sermâye arasında ikâme yoktur (Toptaş, 2015:12). Bu durum, bıçak sırtı denge olarak betimlenmiştir. Ekonomi bıçak sırtı denge durumundan bir kez saparsa, giderek dengeden uzaklaşma eğiliminde olacaktır.

Domar modelinin basitleştirici varsayımları şunlardır:

- Ekonomide devlet harcamaları yoktur.
- Ekonomi dışa kapalıdır.
- Ekonomide gecikmeler yoktur.
- Ekonomi tam istihdam denge seviyesindedir.

Bu varsayımlar altında Domar modeline göre bir ekonomide yapılan yatırım harcamaları ekonominin arz yönünü ilgilendiriyor ise "*Kapasite Arttırıcı Etki*", ekonominin talep yönünü ilgilendiriyor ise "*Gelir Arttırıcı Etki*" meydana getirmektedir. Domar, Keynes'in kısa dönem îtibâriyle analizini yaptığı çarpan etkisi sonucu gelirden meydana gelen değişmeler mekanizmasını uzun dönemde tam

istihdamın belirleyici bir kriteri olarak ele almıştır. Domar'ın büyüme modelinin işleyişi, yatırımların üretim kapasitesindeki ve gelir (talep) üzerindeki artırıcı etkilerinin hesaplanıp birbirine eşitlenmesi şeklinde gerçekleşmektedir.

Doğal kaynaklar, sermâye ve üretim tekniğinde meydana gelen olumlu yönde değişmeler üretim kapasitesinde artış sağlamaktadır. Domar modelinde, üretim kapasitesindeki artış sermâye ve sermâyenin ortalama verimliliği ile ifade edilmiş, sermâyenin ortalama verimliliği de sermâyenin marjinal verimliliğine eşit kabul edilmiştir. O halde, $Y / K = \Delta Y / \Delta K = \alpha$ olur. Diğer taraftan herhangi bir dönemde yapılan yatırım (I), sermâye stokundaki değişmeye (ΔK)'ya eşit olur ve $I = \Delta K$ olarak yazılır. $\Delta Y / \Delta K = \alpha$ ifâdesinde ΔK yerine I konulduğunda, $\Delta Y / I = \alpha$ ya da $\Delta Y = I \times \alpha$ sonucuna varılır. Kapasite artırıcı etki ekonominin arz yönünü ilgilendirdiği için ΔY yerine ΔY_a kullanılırsa, üretim kapasitesindeki artış (Berber, 2015:100);

$$\Delta Y_a = I \times \sigma \quad (2.6)$$

olur. Sonuç itibâriyle;

Üretim kapasitesindeki artış= Yatırım tutarı x Sermâyenin Ortalama Verimliliğidir.

Domar modelinin varsayımları arasında devlet harcamalarına ve uluslararası iktisâdî ilişkilere yer verilmemiş, dışa kapalı bir ekonomi varsayımı benimsenmiştir. Gelirin bir fonksiyonu olan tüketim harcamaları ise bağımlı değişken konumundadır. Toplam talepteki değişmeyi sağlayacak faktör olarak geriye sadece yatırımlardaki artış kalmaktadır. Yatırımlarda meydana gelecek artışın toplam talebi etkileme derecesi ya da aynı anlama tekabül eden yatırımların gelir artırıcı etkisi (ΔY_t) ise aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Berber, 2015:101).

Ekonomide tasarruf-yatırım eşitliği gereği; $\Delta S / \Delta Y = \Delta I / \Delta Y = \alpha$ yazılabilir. $\Delta I / \Delta Y = \alpha$ ifâdesi $\Delta Y = \alpha / \Delta I$ ve $\Delta Y = \Delta I \times 1 / \alpha$ şeklinde yazılabilir. Gelir artışı (ΔY), ekonominin talep yönünü ilgilendirdiği için, ΔY yerine ΔY_t konursa gelir arttırıcı etkiyi gösteren eşitlik;

$$\Delta Y_t = \Delta I \times 1/\alpha \quad (2.7)$$

olur. Bu eşitlik yatırım harcamalarındaki artışın geliri ne kadar artırdığını gösteren Keynesyen çarpan mekanizmasıdır. Nitekim $1/\alpha = k$, basit yatırım çarpanıdır. Buna göre;

Gelir Artırıcı Etki= Yatırım Artışı x Çarpan Katsayısı

Domar modelinde gelir artırıcı etkinin meydana gelebilmesi için her dönem sonunda yapılan yatırımın bir önceki dönem yatırımından daha büyük olması yani, $I_t > I_{t-1}$ olması gerekir.

Tam istihdam dengesinde yatırımlar hem üretim kapasitesinde hem de toplam talepte (gelirde) artış sağlamaktadır. Bu durumda yatırımların tam istihdamda dengeli büyüme sürdürebilmesi için artan üretim kapasitesinin tamamının kullanılıp, âtıl kapasitenin olmaması şarttır. Bu aşamada Domar, tam istihdamda dengeli büyüebilmek için üretim kapasitesindeki artışla bu artışı tam kullanabilmek için gereken talep artışının aynı büyüklükte olması gerektiğini yani yatırımların kapasite artırıcı etkisinin gelir artırıcı etkiye eşit olması gerektiğini belirtmiştir. O halde dengeli büyüme şartı $\Delta Y_a = \Delta Y_t$ ve $\Delta Y_a = I \times \sigma$, $\Delta Y_t = \Delta I \times 1/\alpha$ olduğuna göre $I \times \sigma = \Delta I \times 1/\alpha$ olur. Bu eşitlik sonuçlandırılırsa;

$$\Delta I / I = \alpha \times \sigma \quad (2.8)$$

elde edilir. $\Delta I / I$ yatırımların yüzde kaç büyüdüğünü gösterdiğinden tam istihdamda dengeli büyüebilmek için yatırımlar her yıl "marjinal tasarruf eğilimi (α) ile sermayenin ortalama verimi (σ) çarpımı" büyüklüğünde olmalıdır.

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

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

$$g = \Delta Y / Y = \Delta I / I = \alpha \times \sigma \quad (2.9)$$

eşitliği elde edilir. Eşitlikte $g = \Delta Y / Y$ ifâdesi aynı zamanda büyüme hızını vermektedir. Buradan çıkan sonuç, tam istihdamda dengeyi devam ettirebilmek için her yıl $\alpha \times \sigma$ oranında büyüme gerçekleştirilmelidir (Berber, 2015:103).

Sonuç itibâriyle, ekonominin bulunduğu tam istihdam dengesini sürdürebilmesi için talepteki (gelirdeki) artışın kapasitedeki artışa eşit olması zorunludur. Bu eşitliği sağlayacak olan ise yatırımlardaki artışın her zaman bir önceki dönemde yapılan yatırımlardan fazla olmasıdır. Eğer bu şart gerçekleşmezse ekonomi tam istihdam dengesini sürdüremez. Bunun sonucu olarak ekonomi iki sıkıntılı süreç ile karşı karşıya kalabilir. Bunlardan birincisi ekonomide âtl kapasitenin ortaya çıkması sonucu ekonominin durgunluk sürecine girmesidir. İkincisi ise, fiyatlar genel seviyesinin sürekli olarak artması sonucu ekonominin enflasyonist sürece girmesidir.

2.4.2. Harrod Modeli

Birbirlerinden ayrı çalışmalar yürütmüş olsalar da genel itibâriyle Harrod ve Domar'ın modeli birbiriyle örtüşmektedir. Domar, yapılan yatırımın üretim kapasitesini ne kadar arttıracığı ve meydana gelecek gelir (talep) artışının artan bu kapasiteyi tam kullanmaya imkân verip vermeyeceği konusunu analiz etmiştir. Bu yönüyle Domar'ın modeli geleceğe yönelik bir analizdir. Harrod ise üretim ve gelir artışına bağlı olarak yatırımların ne kadar artırılabilceğini araştırmıştır (Toktay, 2011:35). Domar modelinde Keynes'in çarpan katsayısını kullanmış, Harrod ise modelinde hızlandırıcı katsayısını kullanmıştır.

Harrod, Domar'ın incelediği gibi, dönem başı tasarruf ve yatırım eşitliğinin korunması için gerekli şartları incelemiştir. Fakat büyüme sürecinde merkezi bir rol oynayan yatırım harcamalarını Domar'dan farklı olarak ele almıştır. Domar analizinde, cari yatırım harcamalarının gelecekteki üretim kapasitesi üzerinde ne gibi etkisi olacağını incelemiştir. Yapılan bu yatırımın cari gelir seviyesindeki tasarrufları karşılayacağı varsayılmaktadır. Domar'ın analizi gelirin ve yatırımın gelecek dönemde büyümelerinin ne kadar olması gerektiğini belirlemeye yönelik olduğundan bu analiz ileriye dönük bir analiz olarak kabul edilmektedir. Diğer

tarafından, Harrod analizini şimdiki yatırım harcamalarının ekonominin reel gelir seviyesine verdiği tepkiye göre açıklamaktadır (Çöğür, 2011:70).

Harrod'un denklemi Domar denklemiyle esasen aynıdır. Domar temel denkleminde ($g = \alpha \times \sigma$) sermayenin verimliliği ya da hâsıla sermaye katsayısı (σ) kullanılmışken Harrod denkleminde bunun tersi olan sermaye-hâsıla katsayısı (v) kullanılmıştır. Bu katsayıdan yola çıkarak temel denklemi oluşturabiliriz (Berber, 2015:109).

$k = \Delta K / \Delta Y$ sermaye hâsıla katsayısında yer alan sermaye stokundaki net artış yatırıma eşittir $\Delta K = I$. Sermaye stokundaki net artış yerine yatırımları $k = I / \Delta Y$ ve yatırımlar yerine de eşiti olan tasarrufları $k = S / \Delta Y$ yazarız. Bu noktada $S = sY$ olduğundan değerler yerine konup gerekli işlemler yapılırsa; $k = sY / \Delta Y$ denkleminde aynı tür ifâdeler bir araya toplanır $\Delta Y / Y = s / k$ ve aşağıdaki sonuca ulaşılır:

$$g = \Delta Y / Y = s / k \quad (2.10)$$

Domar denklemiyle karşılaştırıldığında $\alpha = s$ ve $k = 1 / \sigma$ olduğundan denklemlerin aynı olduğu görülür.

Harrod modelinde fiilî, gerekli ve doğal büyüme hızı olmak üzere üç farklı büyüme oranı mevcuttur. *Fiilî (gerçekleşen) büyüme hızı*, ekonomide belirli bir sürede gerçekleşen cari büyüme hızıdır ve $G_w \times C_t = s$ şeklinde formüle edilmiştir. *Gerekli büyüme hızı*, yatırımcıları memnun ederek tasarruf veya fazla yatırım yapma endişesi uyandırmayan böylece makro anlamda; planlanan tasarrufun planlanan yatırıma eşit olduğu, ekonomide bir stok fazlası veya eksikliği oluşturmayan dolayısıyla gerçekleştiğinde herkesin memnun olduğu büyüme hızıdır ve $G \times C = s$ şeklinde formüle edilmiştir. *Doğal büyüme hızı* ise, teknolojik gelişmelerin ve nüfus artışının sınırlarını belirlediği büyüme hızı olarak kabul edilir ve nüfus artışı (n) ile teknolojik gelişmelerin (tk) toplamından oluştuğu için doğal büyüme hızı, $G_n = n + tk$ şeklinde formüle edilmiştir (Berber, 2015:111-115).

Modelde denge şartı gerçekleşen büyüme oranı ile gerekli büyüme oranı eşitliği ile sağlanır. Gerçekleşen büyüme oranı ile gerekli büyüme oranının eşit

olması halinde ekonomi tam istihdamda olur, ne işsizlik ne de enflasyon sorunları ile karşılaşmadan dengeli ve istikrarlı bir büyüme izlenir (Fikir, 2010:31). Dengeli bir büyüme hızının gerçekleştirebilmesi için ise yatırım ve tasarruf eşitliği öngörülmektedir. Bu durum dönem başında planlanan tasarruf ve yatırımların dönem sonunda gerçekleşmesi anlamına gelmektedir. Bir başka ifadeyle ekonomide üretilen malların tamamı satılmış, arz fazlası veya talep noksanlığı gibi bir durum söz konusu olmamıştır. Ancak fiilî büyüme ve gerekli büyüme oranları her zaman eşit olmaz.

Harrod'a göre, fiilî büyüme hızı gerekli büyüme hızından büyük olursa dönem sonunda gerçekleştirilen büyüme hızının dönem başında planlanandan daha yüksek olmasına neden olur. Bunun sonucu olarak ekonomide meydana gelen sermaye yetersizliği üretimin talebi karşılayamamasına neden olur. Sonuçta toplam talep toplam arzı aştığı için arz-talep dengesi talep lehine bozulur. Bu nedenle Harrod'a göre dengeli büyümenin söz konusu olduğu bir ekonomide dengeden bir kez uzaklaşırsa gelecek dönemlerde dengesizlik sürekli artacaktır. Harrod bunu vurgulamak için de modelde kararsız denge ya da bıçak sırtı denge kavramlarını kullanmıştır. Gerçek hayatta Harrod'un modeli bıçak sırtı bir dengeye dayanmaktadır. Yatırımcılar garantili büyüme hızından daha yüksek bir büyüme hızını gerçekleştireceğini umarlarsa talebin büyüme hızı beklenen büyüme hızından daha yüksek olacaktır. Beklentilerin çok düşük olması durumunda enflasyona neden olacaktır (Çöğür, 2011:80).

Gerekli büyüme hızı fiilî büyüme hızını aşıyorsa, dönem başında hedeflenen büyüme hızına ulaşamamıştır. Dönem başında planlanandan daha fazla üretim yapıldığı için arz artmış ve talepten daha fazla olmuştur. Bu durumda ellerinde satılmamış mal stokları kalan girişimciler yatırımlarını kısma yoluna gideceklerdir. Bu ise ekonomiyi durgunluğa itecektir. Gelecek dönemlerde yatırımlarda azalma olacağı için âtıl kapasite ve işsizlik sorunu meydana gelecektir. Ekonomi giderek dengeden uzaklaşılacaktır (Berber, 2015:114).

Harrod, gerekli büyüme hızı ile doğal büyüme hızının birbirine eşit olmasının mümkün olduğunu; ancak normal olan durumun bu iki hızın birbirinden farklı olması olduğunu belirtmiştir. Eğer gerekli büyüme hızı doğal büyüme hızından büyük olursa ekonomi uzun dönemli bir durgunluğa sürüklenecektir. Çünkü

Harrod'a göre, fiilî büyüme hızının doğal büyüme hızından büyük olması kısa dönemler dışında mümkün değildir. Emek verimliliğindeki artış veri olarak kabul edildiğinde, mevcut emek arzı üretim artış hızını belirleyen faktör olacaktır. Bu durumda gerekli büyüme hızı doğal büyüme hızından büyük olursa, gerekli büyüme hızı aynı zamanda fiilî büyüme hızından da büyük olacaktır (Hayaloğlu, 2012:17). Gerçekleşen yatırımın planlanan yatırımdan büyük olmasının yol açtığı bu durum ekonomide aşırı kapasiteye neden olmakta ve hızlandıran etkisi zayıf olduğundan toplam talepteki artış, sermâye stokuna yapılan ilâveleri kullanıma almaya yetmeyecek nihâyetinde ekonomi uzun dönemli bir durgunluk sürecinin içine doğru sürüklenecektir.

Sonuç olarak, ekonominin kararlı ve dengeli bir şekilde büyümesi için, toplam arz ve talebi devamlı olarak birbirine eşit kılacak bir büyüme hızını tutturmak gerekmektedir. Diğer bir ifâde ile ekonomi dengeli bir büyüme içinde ise bunu devam ettirmesi durumunda enflasyonist ve deflasyonist bir sürece girmeyecektir (Fikir, 2010:32).

2.4.3. Modelin Genel Değerlendirmesi ve Eleştirileri

Piyasaların eksik istihdamda olduğunu savunan Keynesyen düşüncenin etkisinde ortaya çıkan Harrod-Domar büyüme modeli; tasarruf eğilimi, dış tasarruf, sermâye-hâsıla oranı, teknolojik ilerleme ve nüfus artışı gibi en önemli parametrelerin zaman boyunca değişiminin gelişen ülkelerin büyümesi üzerindeki etkilerini ve bu parametreler arasındaki ilişkileri açıklamaktadır.

Harrod-Domar modelinde emek ve sermâye eşit bir hızla büyüyorsa uzun dönemde ekonomide dengeli bir büyüme gerçekleşecektir. Toplam arz ve toplam talep birbirine eşit bir hızla büyüyorsa ekonomide sürekli bir büyüme gerçekleşecektir. Harrod-Domar modeli yatırımlara büyük önem verdiği için yatırımların itici gücü olan tasarrufların ekonomiye kazandırılması ve ekonomideki mevcut tasarruf miktârının arttırılması gerektiğini savunur. Çünkü iktisâdî büyümenin dengeli bir şekilde gerçekleşmesinin temel şartı; her döneme ait yatırımdaki mutlak artışın bir önceki dönemdeki yatırımın mutlak artışından büyük olmasıdır. Ayrıca bu durum sürdürülebilir büyümenin de ön koşulu olarak kabul edilmektedir.

Harrod-Domar modeli bir bütün olarak değerlendirilecek olursa modelin varsayımları şu şekilde özetlenebilir (Hayaloğlu, 2012:18; Fikir, 2010:29):

- Ekonomi tam istihdam denge seviyesindedir.
- Ekonomide devlet harcamaları yoktur.
- Ekonomide dış ticâret yoktur. Bir başka ifâdeyle ekonomi dışı kapalıdır.
- Ekonomide gecikmeler yoktur, yani üretimdeki artış aynı anda harcamalara yansımaktadır.
- Modelde teknolojik ilerlemeler yoktur.
- Modelde sermâye (K) ve emek (L) girdileri sâbit bir oranda kullanılarak tek bir mal üretilir ve üretilen mal hem tüketim hem yatırım amacıyla kullanılır. Çıktının tasarruf edilen kısmı zorunlu olarak yatırım amacıyla kullanıldığı için ($I = S$) yatırımlar tasarruflara eşittir.
- Modelde tasarruflar millî gelirin sâbit bir fonksiyonudur ve $S=sY$ şeklinde yazılır. Buradaki tasarruf planlanan tasarrufu temsil etmektedir. Bununla birlikte Harrod, modelinde planlanan tasarruf ile gerçekleşen tasarruf ayrımı yapmamış, dönem başında planlanan tasarrufun daima gerçekleşeceğini varsaymıştır.
- Modelde emek arzının n gibi sâbit bir hızla büyüdüğü ve modelde dışsal olarak belirlendiği varsayılır ve $\Delta L / L = n$ şeklinde yazılır.
- Modelde sermâye stokunun değer kaybetmediği/aşınmadığı varsayılır. Dolayısıyla, yatırım sermâye stokundaki artıştır ve $\Delta K = I$ şeklinde yazılır.

Harrod-Domar'ın modeli ortaya çıkmasından kısa bir süre içinde pek çok eleştiriye uğramıştır. Modele yapılan eleştiriler genel hatlarıyla şunlardır (Berber, 2015:116-117; Çoğürçü, 2011:88; Kayacan, 2011:28; Fikir, 2010:33; Aksu, 2013:36):

- Modelin emek ve teknolojiyi dışsal faktörler olarak ele alması, beşerî sermâye olan nitelikli emeği modele dâhil etmemesi, teknolojinin büyüme üzerindeki hızlandırıcı etkisini göz ardı etmesi,

- Diğer unsurları analize dâhil etmeyip üretim artışını sağlayan tek içsel faktör olarak sermâyeyi kabul etmesi,
- Modelin, tasarruf eğilimi, sermâye/hâsıla oranı ve sermâyenin verimliliği gibi soyut ve hesaplanması zor kavramlar üzerine kurulması,
- Modelin gelişmiş ülkelere yönelik olması, yapısal ve bölgesel sorunları açıklamada başarısız olması ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme sorunlarına katkıda bulunmaması,
- Piyasadaki rekâbetin meydana getirdiği kararsızlıkları göz ardı etmesi,
- Modelde büyümenin ortaya çıkmasında yaratılan hâsılanın içeriğinde bir değişken olarak dış tasarrufların yer almaması,
- Tasarruf eğilimi ve sermâye-hâsıla oranının kısa ve uzun dönemler itibâriyle birbirine eşit kabul edilmesi,
- Üretim faktörleri arasında ikâmenin olamayacağı ve teknolojik gelişmenin mümkün olmadığı anlamına gelen sermâye-hâsıla oranının sâbit olması,
- Özellikle Harrod'un büyüme sürecinde önemli faktör olarak teşvik edilmiş yatırımlara çok fazla ağırlık vermiş olması,
- Modelin basitliği, varsayımların katılığı, inşâ edilmişindeki saflık açısından yanıltıcı olması modele yapılan diğer eleştirilerdir.

Harrod-Domar modeli birçok eleştiriye uğramasına rağmen dikkatlerimizi net yatırımın kapasite yaratma etkilerine veya teşvik edilmiş yatırım gibi önem arz eden olaylara yönelterek gerçek dünya ekonomisinin işleyişini daha iyi tanıyıp anlamamıza imkân vermişlerdir. Bir başka ifadeyle bu teori ilk olarak, eğer tam istihdam korunacaksa ekonominin neden büyümek zorunda olduğunu ve ikinci olarak ekonominin tam istihdama imkân verecek bir büyümenin neden otomatik olarak gerçekleşemeyeceğini anlamamıza yardımcı olmuştur (Mahiroğulları, 2009:38).

2.5. Neoklasik Teoride Büyüme- Solow Modeli

Temel Neoklasik büyüme modeli esâsında iki ayrı modelden oluşmaktadır. Solow-Swan modeli ve Ramsey-Cass-Koopmans modeli. İki modeli ayıran tek

unsur tasarrufu ele alış biçimlerdir. Tasarruf oranı Solow-Swan modelinde dışsal bir faktör olarak ele alınırken, Ramsey-Cass-Koopmans modelinde sistemin içinde belirlenmektedir. Bununla birlikte her iki model de aynı sonuçları üretmektedir. Dolayısıyla bu iki model tek bir model olarak kabul edilmektedir (Toptaş, 2015:12). Bazı kaynaklarda Solow büyüme teorisi tek başına Neoklasik büyüme teorisi olarak adlandırılırken, bazı kaynaklarda ise Solow-Swan büyüme teorisi olarak anılmaktadır. Bu çalışmada Solow'un büyüme teorisi üzerinde durulacaktır.

1956 yılında Robert Solow, iktisâdî büyüme ve kalkınma konusunda ileride önemli gelişmelere yol açan, "*İktisâdî Büyüme Teorisine Bir Katkı*" adlı bir makale yayınlamıştır. Teorisinin iktisat dünyasına yaptığı katkı ve iktisâdî büyüme sürecini daha iyi anlaşılabilir hale getirmesinden dolayı 1987 yılında kendisine Nobel İktisat Ödülü verilmiştir. Bu model neden bazı ülkeler yoksulken diğer ülkelerin çok zengin olduğunu anlamamızda önemli bir mihenk taşı oluşturmaktadır (Jones, 2007:18). Neoklasik düşünce etrafında birçok büyüme teorisi üretilmesine karşın literatürde temel kabul gören teori Solow büyüme teorisidir. Bu model ortaya konulduktan sonra çeşitli yazarlar tarafından yapılan eklemeler ile daha da gelişmiştir. Tobin ve Johnson modele para teorisini eklemiştir. Meada ve Uzawa, modelin tek mal üretilmesi varsayımını kaldırarak iki kesimli halini analiz etmiş, Hahn ve Matthews ise teknik gelişme durumunu detaylı analiz ederek modele katkıda bulunmuşlardır (Berber, 2015:121).

2.5.1. Modelin Varsayımları

Solow modelinin özünde tasarruf, sermâye birikimi ve iktisâdî büyüme arasındaki ilişkilerin analizi bulunmaktadır. Ayrıca tasarruf, yatırım ve iktisâdî büyümenin dışsal değişken olarak kabul edilen nüfus artışı ile nasıl ilişkilendirildiği incelenen esas konulardır (Çöğürçü, 2011:91). Harrod-Domar modelinde piyasa ekonomisindeki istikrarsızlıklar dolayısıyla ekonomilerin bıçak sırtında dengede olduğu ve bu dengeden uzaklaştığında ekonomilerin enflasyonist veya deflasyonist istikrarsızlık sürecine gireceği kabul edilmektedir. Solow modelinde ise piyasa ekonomilerinin istikrarlılığı benimsenirken, uzun dönemde ekonomilerin mutlak surette kararlı ya da dengeli büyüme sürecine gireceği öngörülmektedir. Kararlı ya da dengeli büyüme süreci sermâye birikimi, nüfus artışı ve teknolojik değişimin karşılıklı etkileşimi ortaya konarak açıklanmaktadır (Toktay, 2011:36).

Çoğu büyüme modelinde olduğu gibi modelin doğru veya yanlış yönlerini daha kolay görebilmek için yapılan basitleştirici varsayımlar Solow'un modelinde de kendisine yer bulmuştur. Büyüme modellerinin birçoğu benzer varsayımlara dayanmaktadır. Nitekim temelde Harrod-Domar modelinin eleştirisi üzerine kurulmuş olmasına karşın Solow modelinde de, Harrod-Domar modelinin bazı varsayımları kabul edilmiştir. Örneğin, her iki modelde de tasarruf/gelir oranı yani tasarruf oranı (s) makro iktisâdî büyüklük olarak alınmıştır. Tek ve birleşik mal varsayımından hareket edilmiştir. Ayrıca sermayenin derinleşmesi hususunda da görüşleri paraleldir. Harrod, sâbit kâr oranlarının sermaye ve hâsıla arasında sâbit bir oranı vereceğini ifâde etmiştir. Bu varsayım Solow'da da korunmuştur. Öte yandan, üretim faktörlerinin ikâme edilmesi varsayımı, tasarruf yapanlar ve yatırım yapanların aynı kişi ve gruplar olduğu varsayımı, tüm bireylerin davranışlarının mükemmel öngörü ile bilinmesi varsayımı ile mal, sermaye ve emek piyasalarında hiçbir katılığın bulunmaması varsayımları Solow modelini Harrod-Domar modelinden ayırmaktadır. Bu açıklamalardan sonra Solow büyüme modelinin başlıca varsayımlarını şu şekilde sıralayabiliriz (Jones, 2007:18-19; Berber, 2015:121-122; Çöğürçü, 2011:91-92; Kayacan, 2011:30):

- Ekonomide homojen tek bir mal üretilip tüketilmektedir.
- Tek mal üretildiğinden dolayı, dış ticâretin olmadığı kapalı bir ekonomi mevcuttur.
- Teknoloji fonksiyon içinde sâbit bir katsayıdır ve tamamen dışsaldır. Teknoloji, AR-GE faaliyetleri dâhil, firma davranışlarından etkilenmemektedir. Çünkü teknolojik bilgi, cennetten inen yemek gibi herkes için geçerli ve herkes tarafından kullanılabilir.
- Üretim fonksiyonu ölçeğe göre sâbit getirilidir. Bir başka ifâdeyle girdi ve çıktı aynı miktarda değişiklik göstermektedir.
- Klasik görüşteki gibi ekonomide tam rekâbet ve tam istihdam şartları geçerlidir.
- Nüfus artış hızı dışsaldır. Nüfustaki artış oranı kadar işgücü de artacaktır. Çünkü işgücü stoku nüfusun yaklaşık sâbit bir oranıdır.
- İşgücü veridir ve işgücünün büyüme oranı sâbittir.
- Emek ve sermaye için azalan verimler kanunu söz konusudur.
- Üretim faktörleri olan emek ve sermaye birbiri yerine ikâme edilir.

- Faktör piyasaları kusursuz bir şekilde işlemektedir. Bir başka ifadeyle üretim faktörlerinin fiyatlandırılması marjinal mâliyetlerine ve verimliliklerine göre yapılmaktadır.
- Ülkelerin uzun dönemde aynı refah seviyesine ulaşacağı anlamına gelen yakınsama hipotezi geçerlidir.
- Bireyler mantıklı davranmaktadır. Bu yüzden devlet sadece güvenlik, savunma gibi görevlerini yerine getirmeli ve ekonomiye müdahale etmemelidir.
- Tasarruf yapanlarla yatırım yapanlar aynı kişi ve gruplardır.

Bu varsayımlardan hareketle çıktının büyüme oranını belirleyen tek etmen sermayedeki büyüme oranıdır. Sermâyenin artması için tasarrufların da arttırılması gerekmektedir. Bununla birlikte uzun süre kullanılan sermayede azalma veya yıpranma meydana gelmektedir. Bundan ötürü sermaye değerinden yıpranma payı düşülmektedir. Ancak tasarruf oranındaki artış durağan haldeki büyüme hızına etki etmemektedir. Model azalan verimler ile ifade edildiğinden durağan hale geldiğinde iktisâdî büyümeyi belirleyen temel unsurların teknolojideki değişme ve nüfus artış hızı olduğu benimsenmektedir (Uysal vd., 2009:163). Bu modelde hem teknolojik değişme hem de nüfus artış hızı dışsal kabul edilmektedir. Çünkü Solow büyüme teorisine göre, nüfusun artması ve buna bağlı olarak işçi sayısının artması, işçi başına sermaye düzeyini olumsuz yönde etkileyen önemli bir unsurdur. Nüfusun arttığı bir ekonomide işçi başına sermaye düzeyindeki değişme, yatırımın olumlu etkisi ile yıpranmanın ve nüfus artışının olumsuz etkilerinin toplamı arasındaki farka eşittir (Ünsal, 2009:599).

2.5.2. Temel Model

Solow modelinde Harrod-Domar modelinin aksine piyasa ekonomilerinin istikrarlılığı benimsenmektedir. Ekonomi uzun vâdede kesinlikle kararlı veya dengeli büyüme sürecine girecektir. Bu modelde dengeli büyüme süreci, sermaye birikimi, nüfus artışı ve teknolojik değişimin karşılıklı etkileşimi ile açıklanmaktadır. Temel model ilk olarak teknolojik gelişme olmadan sonrasında işgücünün verimini arttırdığı varsayımı altında modele teknolojik gelişme eklenerek incelenecektir. Bu model, ölçüğe göre sâbit getirilerin geçerli olduğu bir üretim fonksiyonu ve sermaye birikim denklemleri üzerine kurulmuştur (Çöğür, 2011:92).

2.5.2.1. Sâbit Getirili Üretim Fonksiyonu

Üretim fonksiyonu, üretime katılan girdilerle, süreç sonunda elde edilen çıktılar arasındaki ilişkinin aşağıdaki gibi bir matematiksel gösterimidir.

$$Y = F(K, L) \quad (2.11)$$

Burada Y çıktı, K sermâye, L işgücü şeklinde yazılır ve “Cobb- Douglas üretim fonksiyonu” olarak da adlandırılır. Birçok matematiksel işlem sonucunda elde edilen Cobb-Douglas üretim fonksiyonu $Y = F(K, L^{1-\alpha})$ şeklinde yazılabilir. Dikkat edilirse bu üretim fonksiyonu hem ölçeğe göre sâbit getiriye hem de emekle sermâyenin birbiri yerine ikâme edilebildiği sermâyenin azalan verimini ifâde etmektedir. Sermâye ve emeği iki katına çıkardığımızı farz edersek hâsıla da iki katına çıkacaktır (Yıldırım vd., 2016;512).

Üretim fonksiyonunu işgücü başına düşen çıktı cinsinden yazmak için eşitliğin her iki tarafını işgücü oranını temsil eden L ’ye böleriz ve Solow büyüme modelinde ölçeğe göre sâbit getiri varsayımı altında girdilerin $1/L$ oranında arttığını kabul etmek suretiyle, toplam üretim fonksiyonu aşağıdaki gibi yazılır (Ayhan, 2008:45-46);

$$Y / L = F(K / L, L / L)$$

$$Y / L = F(K / L, 1)$$

$y = Y / L$ işgücü başına çıktı miktârı,

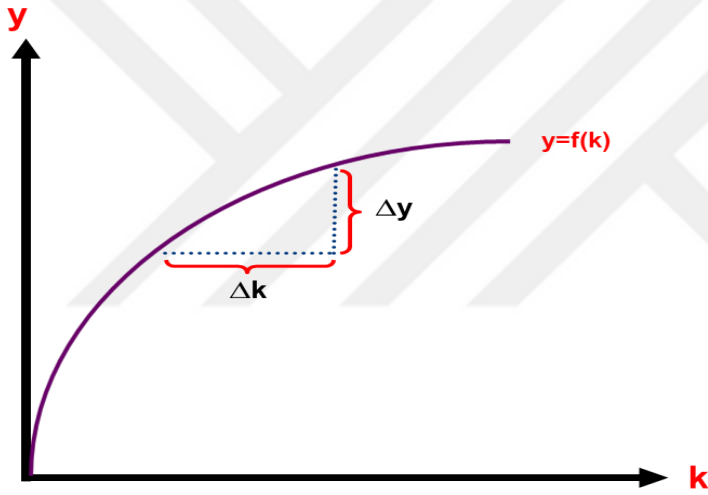
$k = K / L$ işgücü başına sermâye miktârı olmak üzere üretim fonksiyonu aşağıdaki şekilde yazılır:

$$y = f(k) \quad (2.12)$$

Denklemin yorumu; İşçi başına düşen çıktı, işçi başına sermâyenin doğru orantılı bir fonksiyonudur. Bir başka ifâdeyle denklem işçi başına sermâye arttıkça işçi başına çıktının da artacağını, lakin azalan verimler kanunu sermâyedeki artışın çıktıda giderek daha az bir artışa yol açacağını belirtmektedir (Ünsal, 2009:590).

Sermâye için azalan verimler kanunu geçerli olduğundan işçi başına düşen sermâye miktarı bir birim arttırıldığında işçi başına çıktı, sermâyenin marjinal ürünü kadar artar. Üretim fonksiyonunun eğimi, diğer faktörler sâbitken, sermâyenin bir birim arttırılması durumunda toplam üretimde meydana gelen değişimin parasal değeri olarak ifade edilen sermâyenin marjinal ürün değerine eşittir. Sermâyenin marjinal ürün değeri de $\Delta y/\Delta k$ değerine eşit kabul edilmektedir. Sermâyenin marjinal ürünü gittikçe azaldığından işçi başına çıktı da azalan oranda artar. Şekil açısından söylemek gerekirse, eğrinin eğimi gittikçe azalır ve eğri daha düz hale gelir. Sermâye fazlalaştıkça her ek birim sermâye daha az çıktı artışı sağlayacağından faydası da düşük olacaktır (Berber, 2015:124-125).

Şekil 2.1: İşçi Başına Üretim Fonksiyonu



Kaynak: Metin Berber (2015); *İktisâdî Büyüme ve Kalkınma*, Derya Kitapevi, Trabzon, s. 125.

2.5.2.2. Sermâye Birikimi

Solow büyüme modelinde tasarruf, sermâye birikimi ve büyüme arasındaki ilişki incelenirken, sermâyenin çıktı üzerindeki etkileri yanında çıktının sermâye birikim üzerindeki etkileri de dikkate alınması gerekmektedir. Modele göre, sermâye stokunda iki şekilde değişim meydana gelmektedir (Çöğürçü, 2011:95). Bunlardan ilki, yeni yatırımların eklenmesiyle sermâye stokunda meydana gelen artış, ikincisi ise mevcut sermâyenin aşınma ve eskimesi nedeniyle sermâye stokunda meydana gelen azalıştır.

İlk olarak, yeni yatırımların modele eklenmesine değinilecek olursa, Solow modelinin hareket noktası, hükümetin olmadığı kapalı bir ekonomide gelirin kişiler

tarafından tüketimi ve tüketim dışında kalan kısmı olan tasarruflarının yatırım amacıyla kullanılması olduğundan bu durumu gösteren denklem şu şekilde ifade edilir (Ünsal, 2009:591);

$$Y = C + I$$

$$Y/L = C/L + I/L$$

$y = Y/L$, işçi (kişi) başına çıktı,

$c = C/L$, işçi (kişi) başına tüketim,

$i = I/L$, işçi (kişi) başına yatırım olmak üzere denklem şu şekilde yazılır;

$$y = c + i \quad (2.13)$$

Solow modelinde kişilerin elde ettikleri gelirin s kadarlık bir bölümünü tasarruf ettikleri, $(1-s)$ kadarlık bölümünü tüketim amacıyla kullandıkları varsayıldığından;

$$C = (1-s)Y$$

$$C/L = (1-s)Y/L$$

Formülde C/L ve Y/L 'nin eşiti yazılırsa $c = (1-s)y$ değeri elde edilir. Bu değer denklem (2.13)'de yerine yazılırsa $y = (1-s)y + i$ eşitliği elde edilir. Parantez içi işlem sonucu $y = y - sy + i$ eşitliğinde $i = sy$ olur ve $y = f(k)$ eşitlikte yerine yazılırsa aşağıdaki eşitlik elde edilir:

$$i = sf(k) \quad (2.14)$$

Elde edilen eşitliğin açıklaması; *işçi başına yatırım, işçi başına sermayenin bir fonksiyonudur*. Sermaye miktârı ne kadar yüksek olursa yatırım i ve çıktı $f(k)$ miktârı da o kadar fazla olur.

Sermâye stokunda meydana gelen değişimlerden ikincisi mevcut sermâyenin zamanla aşınması ve eskimesidir. Modelde, yapılan üretim miktârından bağımsız olarak sermâye stokunun her dönem sâbit bir $d = 0,05$ oranında yıprandığı varsayılmaktadır. Her yıl aşınan sermâye miktârı dk ile gösterilecek olursa nüfus artışının olmadığı durumda işçi başına sermâye stokundaki değişmenin formülü şu şekildedir (Berber, 2015:126);

$$\Delta k = i - dk \quad (2.15)$$

İşçi başına sermâye stokundaki değişme(Δk)=*yeni yatırım*(i) – *aşınma* (dk)

Solow modelinde tasarrufların yatırımlara eşit olduğu varsayımından hareketle (2.15)'deki denklemden yer alan i yerine eşiti yazılırsa aşağıdaki denklem elde edilir;

$$\Delta k = sf(k) - dk \quad (2.16)$$

Diğer bir varsayım olan nüfusun sâbit bir oranda n artışını da $\Delta N / N = n$ olarak denkleme eklenirse nüfus artışının işçi başına düşen sermâye miktârının azalmasına neden olduğu çok net görülebilir.

$\Delta k = sf(k) - dk - nk$ denklemini düzenlenirse aşağıdaki denklem elde edilir;

$$\Delta k = sf(k) - (n + d)k \quad (2.17)$$

Elde edilen bu denklemin açıklaması; *Aşınma ve eskime, sermâye stokunu yıprattığı için; nüfus artışı ise mevcut sermâye stokunun daha geniş çalışan kitlesi arasında yeniden dağılmasına sebep olduğundan k 'yı azaltmaktadır.* Sermâye stokunda azalma $(n + d)k$ doğrusu ile gösterilir.

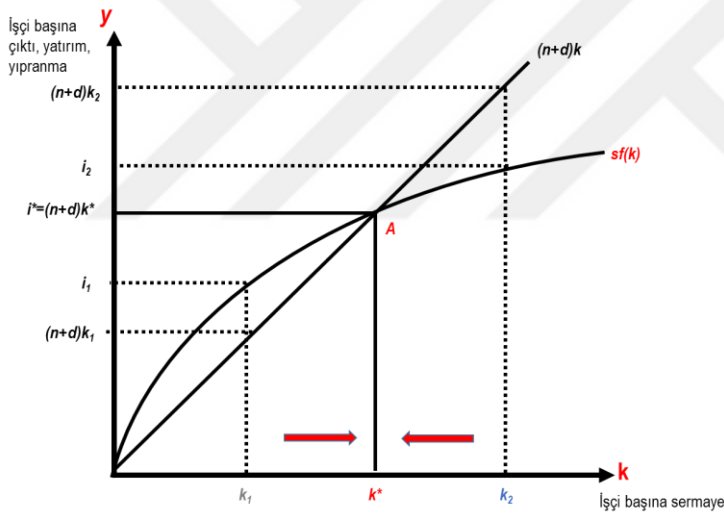
2.5.3. Temel Solow Diyagramı

Sermâye birikiminde meydana gelen değişmeler sonucunda $y = f(k)$ üretim fonksiyonu ve $\Delta k = sf(k) - (n + d)k$ sermâye birikim denklemi elde edilmiştir.

Ekonomideki büyümenin nasıl gerçekleşeceği sorusuna bu iki özdeşliği temsil eden şekillerin aynı grafik üzerinde gösterilmesi sonucu elde edilen Temel Solow Diyagramı yardımıyla cevap aranacaktır.

Şekil 2.2'deki ilk eğri işçi başına yapılan yatırım miktârı $sy = f(k)$ iken, ikinci eğri işgücü başına sermâye miktârını sâbit tutmak için gerekli kişi başına yeni yatırım miktârını gösteren $(n+d)k$ doğrusudur. Bu iki eğri arasındaki fark, işgücü başına sermâye miktârındaki değişime eşittir. Bu değişim pozitifse ve ekonomide işçi başına sermâye artıyorsa buna “sermâye derinleşmesi” denir. Bu değişim sıfırken, var olan sermâye stoku (nüfus artışı nedeniyle) büyüyor ise buna da “sermâye genişmesi” denir (Jones, 2007:25). Bu iki durum aşağıdaki şekil yardımıyla açıklanacaktır.

Şekil 2.2: Temel Solow Diyagramı



Kaynak: Metin Berber (2015); *İktisâdî Büyüme ve Kalkınma*, Derya Kitapevi, Trabzon, s. 129.

Şekildeki k_1 noktasında tasarruflar ve dolayısıyla yapılan fiilî yatırımlar i_1 , işgücü başına sermâye miktârı sâbit tutmak için gerekli olan yatırımlar $(n+d)k_1$ 'den daha büyüktür. Bir başka ifadeyle; $i_1 > (n+d)k_1$ olmaktadır. Bunun sonucunda işgücü başına düşen sermâye miktârı artacak ve ekonomi sağa doğru k^* 'ya doğru yönelecektir. İşçi başına sermâyenin bu şekilde artış göstermesi durumuna “sermâyenin derinleşmesi” denir.

Şekildeki k_2 noktasında tasarruflar ve fiilî yatırımlar i_2 , işgücü başına sermâye miktârını sâbit tutmak için gerekli olan yatırımlardan $(n+d)k_2$ 'den daha küçüktür, $i_2 < (n+d)k_2$ 'dir. Bunun sonucunda işgücü başına düşen sermâye miktârı azalacak ve ekonomi sola doğru yani yine k^* 'ya doğru yönelecektir. İşte bu duruma da “sermâyenin genişmesi” denir.

Dikkat edilirse her iki durumda da ekonomi k^* seviyesine ulaşmıştır. Bunun anlamı; *Solow modelinde ekonominin sahip olduğu sermâye stokunun miktârı ne olursa olsun (ister $k_1 < k^*$ olsun, isterse $k_2 > k^*$ olsun) uzun dönemde kararlı büyümeye k^* 'ya ulaşılır.* Bu noktada işçi başı sermâye miktârı sâbit kalır ve böyle bir noktaya “durağan durum” denir (Jones, 2007:26). k^* , durağan durum işçi başına sermâye düzeyini, y^* durağan durum işçi başına üretim düzeyini göstermektedir. Peki, bu kararlı büyüme süreci nasıl gerçekleşmektedir?

Kararlı büyümenin çıkış noktası Solow modelinde işgücü başına düşen sermâye miktârının uzun dönemde k^* gibi bir sâbit düzeye ulaşacağı varsayımına dayanmaktadır. İşgücü başına düşen çıktı, işgücü başına düşen sermâyenin bir fonksiyonu olduğundan dolayı k^* denge sermâye stoku düzeyinde işgücü başına çıktı da sâbit bir düzeye ulaşacaktır. Sermâye stokunda değişme olmadığı, yani $\Delta k = 0$ olduğu kabul edilir ve sermâye birikim denklemi de $0 = sf(k) - (n+d)k$ olur. Bu denklem düzenlenirse aşağıdaki eşitlik elde edilir;

$$sf(k) = (n+d)k \quad (2.18)$$

Bu eşitlikten çıkan sonuç, eğrinin aynı zamanda işgücü başına sermâye miktârını sâbit tutabilmek için yapılması gerekli olan yatırım miktârının da temsilcisi olduğudur. Denge durumunda fiilî yatırımların gerekli yatırımlara eşit olması haline “sermâyenin durağan durum düzeyi” denir. Bu eşitliğin sağlandığı nokta da iki eğrinin kesiştiği A noktasıdır. A noktasında $(n+d)k$ teriminin aldığı değer “başabaş yatırım” olarak adlandırılır. Çünkü eskime ve nüfus artışı nedeniyle sermâye stokundaki azalmaya eşit bir yatırım yapılmaktadır (Berber, 2015:128).

Mevcut teknoloji düzeyinde işçi başına düşen sermaye değişmiyorsa işçi başına çıktı da değişmez. Ancak nüfus n oranında artmaktadır. Bu durumda, işçi başına düşen sermaye stokunun ve çıktının değişmemesi için toplam sermaye stokunun ve toplam çıktının da n oranında artması gerekir. O halde; toplam çıktının, sermaye stokunun ve nüfusun hep birlikte n oranında büyüdüğü ve işçi başına çıktının sâbit olduğu duruma “*durağan durum kararlı büyüme*” denilmektedir ve aşağıdaki eşitlik ile gösterilir;

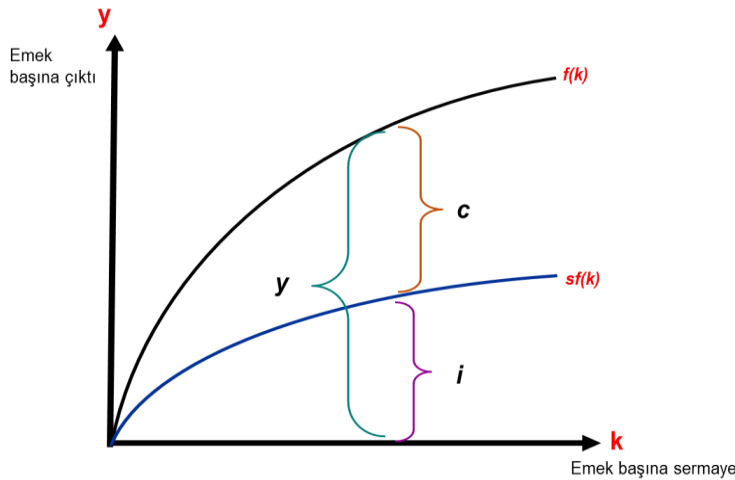
$$\Delta Y / Y = \Delta K / K = \Delta L / L = n \quad (2.19)$$

Modelde tasarruf, yatırım ve tüketim arasındaki ilişkiyi açıklamak için işçi başına tüketim değeri olan $c = y - i$ eşitliğinde y ve i için bulunan değerler yerine konursa;

$$c = f(k) - sf(k) \quad (2.20)$$

denkleme elde edilir. Bu denkleme göre; *işçi başına tüketim, işçi başına üretim ile işçi başına yatırım arasındaki farktır*. Aşağıdaki şekilde işçi başına tüketim c , işçi başına yatırım i ve son olarak işçi başına üretim y ile gösterilmiştir. Konunun daha kolay anlaşılması için matematiksel bir örnek verilecek olursa; herhangi bir k_0 sermaye stoku düzeyinde işçi başına üretimin $y = 1000$ birim olduğu varsayımında işçi başına yatırım $i = 400$ birim ise tanım gereği işçi başına tüketim $c = 1000 - 400 = 600$ birim bulunur.

Şekil 2.3: İşçi Başına Çıktı, Tüketim ve Yatırım



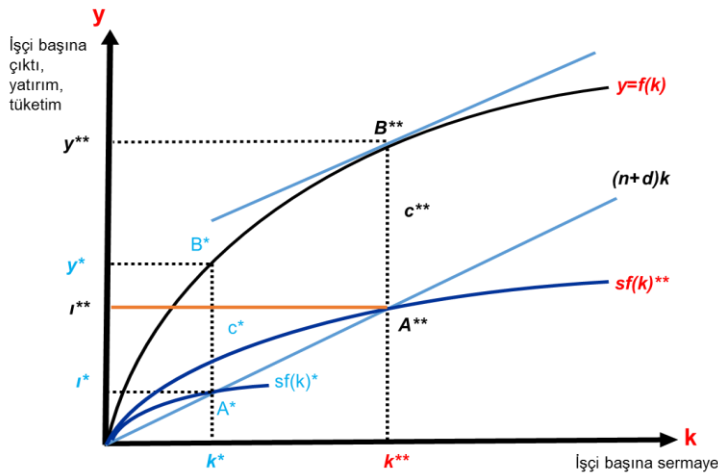
Kaynak: İlker Parasız (1998); *Makro Ekonomi Teori ve Politika*, Ezgi Kitapevi, Bursa, s.392.

Durağan durumda da bu şeklin aynısı mevcut olup k_0 yerine k^* ile gösterimi söz konusudur. Aralarındaki tek fark ise; k_0 sermaye stoku düzeyinde işçi başına tüketim; işçi başına üretim ve işçi başına fiilî yatırım arasındaki fark kadar iken, k^* durağan durum dengesinde işçi başına tüketim; işçi başına üretim ve işçi başına gerekli yatırım yani $(n+d)k$ arasındaki farka eşittir. Böylece durağan durum tüketimi $c^* = f(k)^* - (n+d)k^*$ şeklinde ifade edilebilir.

2.5.4. Sermâyenin Altın Kuralı

Solow modeline Sermâyenin Altın Kuralı yaklaşımı E.S. Phelps tarafından eklenmiştir. Phelps'e göre ekonomide kamu otoritesi işçi başına daha fazla sermaye düşen durağan durum düzeyini tercih ederken, birey ise kendisini daha fazla mutlu edecek durumu yani daha yüksek harcama düzeyini tercih edecektir. Bu iki amacın kesiştiği ortak bir nokta bulunması için kamu otoritesinin seçtiği durağan durumda bireylerin tüketim harcamalarının da en yüksek düzeyde olması şarttır. Solow modelinde her farklı tasarruf haddine ($0 < s < 1$) karşılık gelen bir durağan durum ve her durağan durumun içerdiği farklı bir tüketim düzeyi mevcuttur. Phelps buradan hareketle her bir durağan durumdan bir tanesinin diğerlerine göre daha yüksek bir tüketim düzeyine ulaşacağını ve tüketimi en yüksek seviyeye getireceğini savunur. Solow modelinde tüketimi en yüksek seviyeye getiren durağan durumdaki sermaye düzeyine “Sermâye Düzeyinin Altın Kuralı” denir (Ayhan, 2008:49-50).

Şekil 2.4: Sermâyenin Altın Kural Düzeyi



Kaynak: Metin Berber (2015); *İktisâdî Büyüme ve Kalkınma*, Derya Kitapevi, Trabzon, s.134.

“Harcama düzeyi neden en yüksek düzeydedir?” sorusunun cevabını verecek olursak; Şekil 2.4’de sermâye stokunun altın kural düzeyinden daha düşük olduğu k^* durumunda, sermâye stokundaki artış üretimi aşınma ve eskimeden daha fazla arttırmaktadır. Çünkü üretim fonksiyonu aşınma ve eskime fonksiyonuna göre daha diktir. Bu nedenle, altın kural düzeyine ulaşıncaya kadar sermâyedeki artış tüketimi de artırır (Berber, 2015:133).

Sermâyenin altın kural düzeyi işçi başına üretim eğrisi olan $f(k)$ ile işçi başına yıpranma eğrisi olan $(n+d)k$ arasındaki farkı en yüksek seviyeye ulaştıran sermâye düzeyine karşılık gelmektedir. $f(k)$ ve $(n+d)k$ eğrileri arasındaki fark, iki eğrinin eğimleri eşitlenince, $f(k)$ işçi başına üretim eğrisine çizilen teğet, $(n+d)k$ işçi başına yıpranma eğrisine paralel olunca en yüksek değere ulaşır. Bu yüzden $f(k)$ eğrisine çizilen teğetin $(n+d)k$ doğrusuna paralel olduğu noktaya karşılık gelen sermâye düzeyine “*sermâye düzeyinin altın kuralı*” denilmektedir (Ayhan, 2008:50). Bir başka ifadeyle şekilde k^{**} noktasında tüketimler en yüksek seviyesine c^{**} noktasında ulaştığı için paralel durumundaki denge noktası B^{**} sermâye birikiminde altın kuralın sağlandığı noktadır.

Ekonomide tasarruf oranı, altın kural tasarruf oranından büyük olursa, ekonomide gereğinden fazla tasarruf yapılmış demektir. Fazla tasarruf durağan durum sermâye değerinin yüksek olmasını sağlamakla beraber, daha fazla tüketime yol açmamaktadır. Çünkü sermâyenin en uygun değerinden fazla olması durumunda, aşınma payı harcamaları da artacaktır ve bu durum da tüketim değerini düşürecektir. Tasarruf oranı, altın kural tasarruf oranından küçük olursa, düşük tasarruf oranından dolayı sermâye birikimi yavaş olacaktır, çıktı ve tüketim de, düşük değerlerde olacaktır (Pınar, 2012:40).

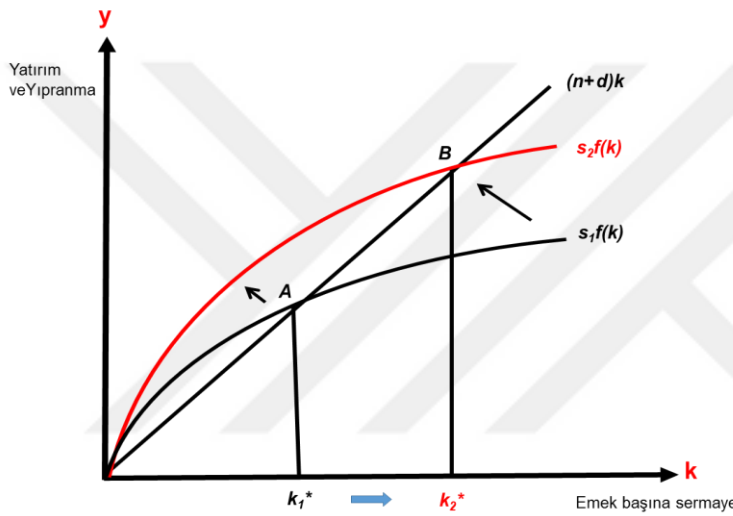
2.5.5. Solow Modelinde Büyüme Unsurları

Solow modeldeki temel konulardan biri de tasarruf ve buna bağlı olarak yatırım oranındaki artışlar, nüfus artış hızındaki artışlar ve teknolojik gelişmeler gibi şokların kişi başına çıktıyı ve dolayısıyla büyümeyi nasıl etkilediğidir.

2.5.5.1. Tasarruf Oranındaki Değişmeler ve Büyüme

Solow modelinde tasarruf oranı durağan durum sermaye stokunun ana belirleyicisi konumundadır. Tasarruf oranı yüksekse ekonomi daha yüksek işçi başına sermaye ve işçi başına çıktıya sahip olacaktır. Düşük tasarruf oranında ise tersi durum geçerli olacaktır. Tasarruf oranındaki artış, hızlı büyümeyi sağlayabilmektedir (Çöğürçü, 2011:99). Durağan durumda iken ekonomide tasarruf oranlarının artmasının yatırımlar ve çıktı üzerinde nasıl bir etki yaptığı aşağıdaki şekil yardımıyla incelenecektir.

Şekil 2.5: Tasarruf Artışı ve Büyüme İlişkisi



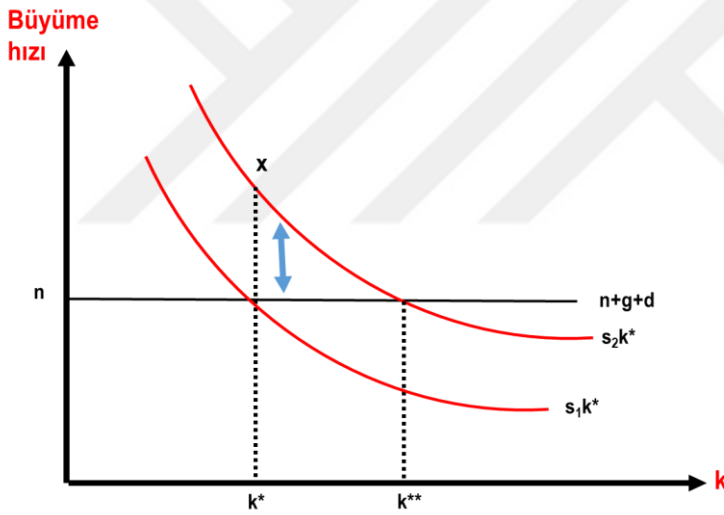
Kaynak: İlker Parasız (1998); *Makro Ekonomi Teori ve Politika*, Ezgi Kitapevi, Bursa, s.396.

Şekil 2.5’de A noktasında dengede olan ekonomide tasarruf oranı s_1 , işçi başına düşen sermaye miktarı da k_1^* düzeyindedir. Tasarruf oranları s_1 ‘den s_2 ‘ye yükseldiğinde yatırımlarda artacağından k_1^* durağan durum dengesinde fiilî yatırımlar gerekli yatırımlardan daha büyük olacaktır. Bir başka ifadeyle işçi başına çıktıyı sâbit tutabilmek için gerekli yatırım $(n+d)k$ ‘dan daha fazla tasarruf $s_2f(k)$ yapılmıştır. Bu fazlalıktan dolayı işçi başına düşen sermaye stoku artar ve sermaye derinleşmesi süreci k_2^* ‘a ulaşmaya kadar devam eder. k_2^* sermaye stoku ve B noktasında ekonomi yeni durağan durum dengesine ulaşmıştır.

Solow modeli tasarruf oranının durağan durum sermaye stokunun temel belirleyicisi olduğunu göstermektedir. Eğer tasarruf oranı yüksekse, ekonomi daha büyük sermaye stokuna ve daha yüksek çıktıya sahip olacaktır. Tersine, eğer

tasarruf oranı düşükse, ekonomi daha küçük sermaye stokuna ve daha düşük çıktıya sahip olacaktır (Parasız, 1998:396). Tasarruf oranındaki artış kısa dönemde hızlı büyümenin; uzun dönemde ise işçi başına sermaye ve işçi başına çıktının sebebidir. Kısa dönem büyüme hızı yeni durağan duruma ulaşıncaya kadar sürer. Ekonomi bir önceki duruma göre daha zengin hale gelir. Ekonomi tasarruf oranındaki artıştan sonra yeni bir durağan durumda dengeye geldiğinde, sermayedeki ve hâsıladaki değişme diğer faktörler sâbitken sıfırdır, yani $\Delta k = \Delta y = 0$ olmaktadır. Bir başka ifadeyle tasarruf oranının tanım gereği sıfır olan durağan durum (uzun dönem) büyüme hızı üzerinde hiçbir etkisi bulunmamaktadır. Solow modelinde tasarruf oranında ki artış, iktisâdî büyümeyi bir süre için (geçici olarak) olumlu biçimde etkilemektedir (Ünsal, 2009:594-595). Bu aşamada “*Tasarruf oranındaki artış neden uzun dönem büyüme hızını etkilemez?*” sorusuna cevap aranacaktır.

Şekil 2.6: Tasarruf Oranlarındaki Bir Artışta Geçiş Süreci Dinamiği



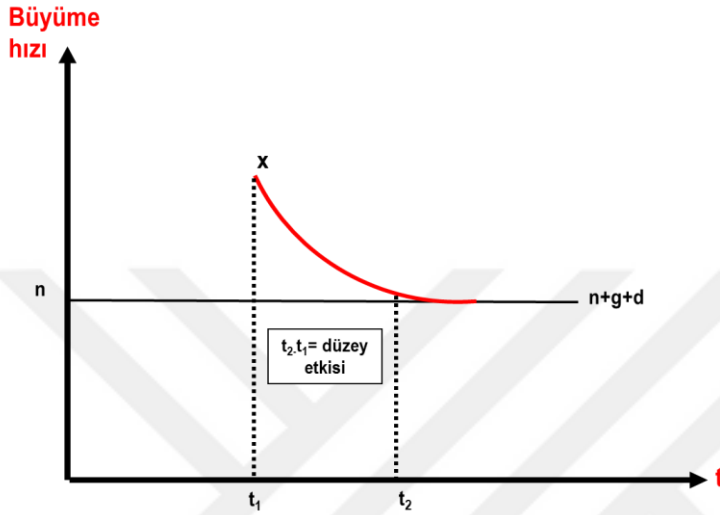
Kaynak: Jones, Charles (2007); *İktisâdî Büyümeye Giriş*, (Çev.: A. Sanlı ve İ. Tuncer), Literatür Yayıncılık, İstanbul, s. 39.

Şekil 2.6’da yatırım oranının s^* ‘ye artması, büyüme oranını ekonomi yeni durağan duruma geçerken (k^{**}) geçici süreyle yükseltmektedir. Teknoloji büyüme oranı olan g sâbit olduğundan, geçiş süreci boyunca k^* ‘da hızlı büyüme, işçi başına çıktının teknolojidenden daha hızlı artacağını ifade etmektedir.

Şekil 2.7’de işçi başına çıktının zaman içindeki hareketi gösterilmektedir. Politika değişiminden önce işçi başına çıktı sâbit g oranında büyümekte, bu nedenle işçi başına çıktı doğrusal biçimde artmaktadır. Politika değişimi anında t_1 ,

işçi başına çıktı çok hızlı yükselmeye başlar. Bu hızlı büyüme çıktı-teknoloji oranı kendi yeni durağan durumuna ulaşıncaya kadar yani t_2 'ye kadar geçici biçimde sürer. Bu t_2 noktasında, büyüme kendi uzun dönem düzeyi olan g 'ye geri dönmektedir.

Şekil 2.7: Tasarruftaki Bir Artışın Büyüme Etkisi



Kaynak: Jones, Charles (2007); *İktisâdî Büyüme Giriş*, (Çev.: A. Sanlı ve İ. Tuncer), Literatür Yayıncılık, İstanbul, s. 39.

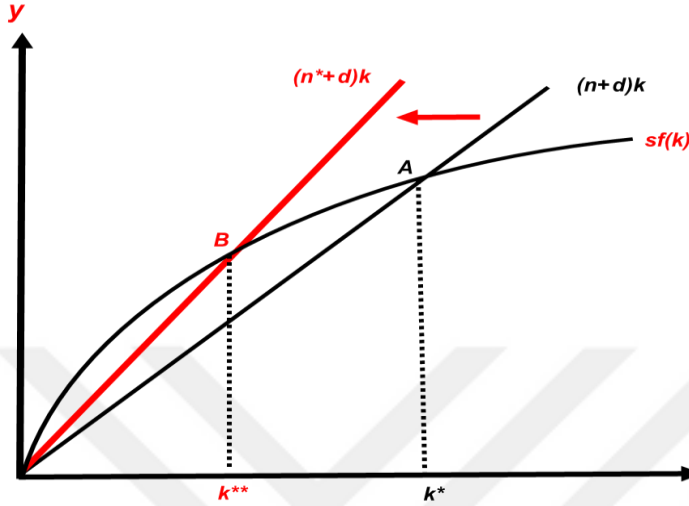
Bu uygulama iki önemli noktayı betimlemektedir. Birincisi, Solow modelinde politika değişiklikleri büyüme oranını artırır, fakat büyümedeki bu artış yeni durağan duruma geçiş sürecinde geçici olarak yaşanır. Bu nedenle tasarruf oranlarındaki artış ve politika değişikliklerinin uzun dönemli büyüme üzerinde etkisi yoktur. İkincisi, politika değişiklikleri düzey etkilerine sahip olabilir. Bir başka ifadeyle tasarruf oranlarındaki artış ekonomide düzey etkisine sebep olur. Süreğen bir politika değişimi, kişi başına çıktı düzeyinin süreğen biçimde artmasına veya azalmasına sebep olabilir (Jones, 2007:39).

2.5.5.2. Nüfus Artışı ve Büyüme

Solow modelinde sermaye birikimi başlığı altında işçi başına sermaye düzeyini etkileyen iki unsurun olduğu ve elde edilen $\Delta k = sf(k) - (n+d)k$ denkleminde aşınma ve eskimenin, sermaye stokunu yıprattığı için; nüfus artışının ise mevcut sermaye stokunun daha geniş çalışan kitlesi arasında yeniden dağılmasına sebep olduğu için k değerini azalttığı belirtilmiştir. Solow büyüme teorisinin varsayımlarından biri nüfustaki artış oranı kadar işgücünün de

artacaktır. Çünkü işgücü stoku nüfusun yaklaşık sabit bir oranıdır. Ancak nüfusun ve işçi miktarının artması, işçi başına sermaye düzeyini negatif etkilemektedir. Bu durum Şekil 2.8 yardımı ile açıklanacaktır.

Şekil 2.8: Nüfus Artış Hızındaki Bir Yükselme



Kaynak: Jones, Charles (2007); *İktisâdî Büyüme Giriş*, (Çev.: A. Sanlı ve İ. Tuncer), Literatür Yayıncılık, İstanbul, s. 28.

Kendi durağan durumuna ulaşmış bir ekonomide herhangi bir sebeple örneğin göç nedeniyle ekonominin nüfus artış hızının yükseldiği bir durumda şekilde belirtilen $(n+d)k$ doğrusu kendi eksenini üzerinde sol üstteki yeni $(n^*+d)k$ doğrusuna doğru hareket eder. Sermaye stokunun var olan değerinde (k^*), işçi başına yatırım artık artan nüfus karşısında sermaye-işgücü oranını sabit tutmak için yeterince yüksek olmadığından sermaye-işgücü oranı düşmeye başlayacaktır. Bu düşme en son k^{**} 'ye kadar sürer. Bu noktada ekonomi, başlangıca göre daha az işçi başına sermayeye ve çıktı düzeyine sahiptir. Bundan dolayı Solow modeli, nüfus artış hızı yüksek olan ülkelerde işçi başına çıktının daha düşük olacağını ve bu ülkelerin daha yoksul olacağını ileri sürmektedir. Sonuç olarak, kişi başına çıktı nüfus artış hızındaki yükselmeden sonra azalmaktadır (Jones, 2007:27).

2.5.5.3. Teknolojik Gelişme ve Büyüme İlişkisi

Solow modelinde sermayenin azalan verimlere tabii olması, işçi başına sermaye stokunun üretimi artırma rolünün kısıtlı olduğunu göstermektedir. Uzun dönemde işçi başına çıktıyı arttırmanın yolu emeğin verimliliğinin arttırılmasından geçmektedir. İşte bu noktada emeğin verimliliğinin artmasını sağlayan faktör teknolojik gelişme olarak kabul edilir. Çünkü eğer teknolojik gelişme olmazsa,

sermâyenin azalan marjinal verimliliğinden dolayı iktisâdî büyüme bir noktadan sonra tamamen duracaktır. Uzun dönem büyüme sürecini açıklayan ve dışsal değişken olarak kabul edilen teknoloji, ekonomide herkesin kolayca ulaşım kullanabildiği bir unsurdur. Bu nedenle teknolojik gelişme büyümenin önemli bir belirleyicisi olarak kabul edilir.

Temel modelde yer alan üretim fonksiyonuna $L \times E$ olarak ifâde edilen emeğin etkinliği kavramı eklenecektir. Emeğin etkinliği emeğin sahip olduğu nitelikler olan sağlık, eğitim, bilgi ve beceri konularını kapsar. Üretim fonksiyonuna $L \times E$ ifâdesi eklendiğinde yeni fonksiyon aşağıdaki şekilde yazılır:

$$Y = f(k, L \times E) \quad (2.21)$$

Bu denkleme göre toplam çıktı, sermâyeye ve emeğin etkinliğine bağlıdır. Modelde teknolojik gelişme dışsal olarak kabul edilmektedir. İktisâdî unsurlardan bağımsız olan teknolojik gelişmenin nasıl olduğu ve nereden geldiğinin bir önemi bulunmamaktadır. Modelde dikkate alınan unsur, teknolojik gelişmenin g oranında arttığı kabul edilmesidir. Bu aynı zamanda emeğin etkinliğinin g oranında arttığı anlamına gelmektedir. Emeğin etkinliğinin g 'nin %1 oranında arttığı kabul edilirse, çıktı sanki emeğe ek olarak %1 oranında artmış gibi büyüme gösterecektir. Teknolojik ilerlemenin bu şekline "*emek artırıcı teknolojik ilerleme*" adı verilmektedir. Bu varsayıma göre emek n oranında, etkinliği ise g oranında büyüdüğünden etkin emek $n + g$ oranında büyümektedir (Berber, 2015:139-140).

Durağan durumda teknolojik gelişme denklemindeki ifâdeler;

$$k = \frac{K}{L \times E} : \text{etkin emek birimi başına sermâye miktârı,}$$

$$y = \frac{Y}{L \times E} : \text{etkin emek birimi başına çıktı miktârı,}$$

Sermâye birikim denklemi aşağıdaki şekilde yazılır;

$$\Delta k = sf(k) - (n + d + g)k \quad (2.22)$$

Ekonomi denge durumunda iken teknolojik gelişmenin olduğu durumda geçerli olan eşitlik şu şekilde yazılır;

$$\Delta Y / Y = \Delta K / K = n + g \quad (2.23)$$

Bu denkleme göre ekonomide denge durumunda meydana gelen teknolojik gelişmenin sonucu olarak; işgücü n oranında büyürken, teknolojik gelişme nedeniyle işgücü başına düşen çıktı miktarı $n + g$ oranında büyümekte yani, işgücü başına düşen çıktı miktarı artık sâbit olmayıp g oranında artış göstermektedir.

Sonuç olarak teknolojik gelişme ile emeğin etkinliği artığında, artan nüfusu donatmak için daha fazla sermâye ihtiyacı duyulur. Eğer g büyükse, etkin birim sayısı da hızla büyür. Böyle bir durumda etkin birim başına düşen sermâye miktarı azalacaktır. Bu durumdan kurtulmak için daha fazla sermâye gerekmektedir.

2.5.6. Solow Modelinin Değerlendirilmesi

Solow modelinin hem teorik hem de ampirik sonuçları vardır. Bu yüzden modelin değerlendirilmesi yapılırken ilk önce modelin teorik sonuçlarına değinilecektir. Teorik sonuçlar şunlardır (Çöğür, 2011:101; Berber, 2015:142-143; Jones, 2007: 40-41):

- Her ekonomi uzun dönemde durağan duruma yaklaşacaktır.
- Ekonomide durağan durum dengesi sağlandığında sermâye stokundaki artış hızı ve büyüme hızı tasarruf oranından bağımsız olup dışsal olmaktadır. Sermâye stokundaki artış ile büyüme hızı, işgücündeki artışa eşit olup n (nüfus ya da işgücü) oranındadır.
- Durağan durum gelir düzeyi, tasarruf oranına ve nüfus artışına bağlıdır. Daha yüksek tasarruf oranı kişi başına durağan durum gelir düzeyinin daha yüksek seviyelere çıkmasına neden olmaktadır. Daha yüksek nüfus artış oranı ise kişi başına durağan durum gelir seviyesinin daha yüksek olmasını sağlamaktadır.
- Kişi başına durağan durum büyüme oranı sadece teknolojik ilerleme hızına bağlıdır.
- Durağan durumda, sermâye stoku gelire aynı oranda arttığında sermâye hâsıla oranı sâbittir.

- Durağan durumda, sermâyenin marjinal ürünü sâbitken emeğin marjinal ürünü teknolojik ilerleme oranına paralel olarak artmaktadır.

Solow modelinin değerlendirilmesinde ikinci olarak ampirik sonuçlar yer almaktadır. Elde edilen ampirik sonuçlara değinelim.

En önemli ampirik sonuç olarak bu model, kişi başına gelir farklılıklarını açıklamak için yatırım oranlarındaki farklılıklara, nüfus artış hızına ve teknolojideki dışsal farklılıklara başvurarak "Neden biz daha zenginiz de diğerleri daha yoksul?" sorusunu cevap vermiştir. Modele göre zengin-fakir gerçekliğinin nedeni, zengin ülkelerin daha fazla yatırım yapması, daha az nüfus artışına sahip olması ve hızlı teknolojik gelişme ile işgücü verimliliğini daha fazla arttıran ülkeler olmasıdır (Berber, 2015:143).

Modelin ikinci ampirik sonucu "*ülkeler arasındaki büyüme oranlarının neden farklı olduğu*" ile ilgilidir. Uzun dönem durağan durum dengesindeki işçi başına sermâye stoku değerinden daha düşük sermâye stoku değerine sahip ülkeler durağan durum değerlerine ulaşmaya kadar hızlı büyüme gösterirler. Böylece kısa dönem büyüme oranları uzun dönem ortalamalarının üzerine çıkar. Örnek olarak İkinci Dünya Savaşı sonunda sermâyesi yok olmuş Japonya ve Almanya gibi ülkelerin son elli yılda uzun dönem büyüme hızına paralel büyüme sergileyen Amerika'dan daha hızlı büyüme gerçekleştirmeleri durumu verilmektedir. Yine benzer bir örnek olarak, tasarruf ve yatırım oranlarını arttıran ve daha ileri teknoloji düzeyine geçen Güney Kore, Singapur ve Tayvan'ın 1950'den bu yana gösterdiği yüksek performansta aynı gerekçeyle açıklanabilmektedir (Jones, 2007:41).

Modelin ampirik sonuçlarından biri de yakınsama ile ilgilidir. Modele göre, başlangıçta GSYİH'leri görece olarak düşük olan ülkeler, daha büyük büyüme oranlarına sahip olacaklardır. Çünkü bu ülkelerde işgücü başına sermâye oranı gelişmiş ülkelere nazaran çok düşüktür. Sonuç itibâriyle işgücü başına daha az sermâyeye sahip olan ülkeler, daha yüksek sermâye getiri oranına ve dolayısıyla büyüme oranına sahip olacaklardır ve gelişmiş ekonomilerin ulusal gelirlerine yakınsayacaklardır. Bu yakınsama süreci literatürde "*koşullu yakınsama*" olarak adlandırılmaktadır. Yakınsamanın kısıtlı olmasının nedeni, işgücü başına sermâye ve üretimin durağan durum düzeylerinin tasarruf oranı, nüfus artış hızı ve üretim

fonksiyonuna bağılı olmasıdır (Toktay, 2011:37). Ülkelerin mevcut tasarruf oranları farklı olduğu halde durağan durum büyüme hızları aynı olabilir.

2.5.7. Solow Modelinin Bazı Eksiklikleri ve Sorunları

Solow modelinde bazı eksiklikler görölmüş ve bu model birçok yönden eleştirilere maruz kalmıştır. Bu eksiklikler ve eleştiriler şu şekilde açıklanabilir (Çöğürçü, 2011:103; Berber, 2015:144; Mahiroğulları, 2009:48; Fikir, 2010:38-39):

1. Harrod-Domar modelinden farklı olarak emeği bir üretim faktörü olarak sisteme katan Solow modelinde analizler sonucu emeğin üretime önemli bir katkı yapmadığı aksine nüfus artışı, emek ya da etkin emek başına düşen sermâye stokunun azaltıcı bir rol oynadığı görölmüştür. Sonuç olarak emek, üretimi azaltıcı etki yapmaktadır.

2. Teknolojik gelişmenin emek artırıcı nitelikte olması bir taraftan büyümeyi hızlandırma gibi olumlu bir rol üstlenirken diğer taraftan, etkin emek birimi başına sermâye ihtiyacını arttırma ve sermâye ihtiyacı karşılanmadığında fiilî yatırımı ve çıktı miktârını azaltma gibi olumsuz bir durum meydana getirmektedir.

3. Solow modelde teknoloji, iktisâdî büyümenin önemli bir unsuru olarak kabul edilmesine karşılık dışsal bir faktördür. Ancak modelde teknolojik ilerlemenin bütünü, mühendislik biliminin bir alt disiplini olarak kabul edilerek iktisatçıların ilgi alanı dışında bırakılmış ve teknolojik gelişme, gökten zembille inermişçesine dışsal ve fen bilimlerindeki tesadüfî ilerlemelere bağılı bir olgu durumuna indirgenmiştir. Sonuçta model teknolojik gelişmenin nasıl ortaya çıktığı konusunda herhangi bir açıklama getirmemektedir.

4. Solow modeli, ülkeler arasındaki gelir farklılıklarının zaman içinde ortadan kalkarak birbirine yaklaşacağını savunmaktadır. Azalan verim kanunu gereğince fakir ülkelerin zamanla zengin ülkeleri yakalayacaklarını, fakir ülkelerin daha hızlı büyüyeceklerini ifâde etmektedirler. Çünkü düşük sermâyeye sahip olan ülkelerde her bir ek sermâyenin üretime katkısı daha fazla olmaktadır. Fakat modelin “yakınsama hipotezi” olarak da bilinen bu tezi gerçek dünya ile uyuşmamaktadır. Çünkü modelin olgunlaştırıldığı 1960’lı yıllardan bu yana yeterli sermâye birikimine sahip olamayan ve gelişen teknolojiden faydalanamayan fakir ülkeler

fakir olarak kalmaya devam etmişler ve gelişmiş ülkeler ile aralarındaki fark daha da açılmıştır. Ülkeler arasında yakınsama yerine iraksamanın olduğu görüldüğünden dolayı yakınsama hipotezi geçerliliğini kaybetmiştir.

5. Modele göre durağan durum dengesinde tasarruf eğilimi artarsa ya da teknolojik gelişme olursa, emek ya da etkin emek başına fiilî yatırım ve çıktı artmaktadır. Ancak göz ardı edilen nokta bireylerin gelirleri arttığında daha fazla harcama eğiliminde olduğudur. Çok fazla harcama yapan birey fazla tasarrufta da bulunmayacaktır. Böylece kısa dönemde dahi tasarruf artışı çok fazla olmayacağından büyümeyi de çok etkilemeyecektir.

6. Modelde belirli bir yatırım fonksiyonunun olmaması kişilerin geleceğe yönelik beklentilerinin dikkate alınmadığını göstermektedir.

7. Tam rekâbet piyasasında firmalar fiyat kabul edici olduğundan kârlarını arttırmalarının yolu mâliyetlerini düşük tutmalarıyla olur. AR-GE faâliyetlerinin mâliyet arttırıcı özelliği firmaların bu faâliyetlerden kaçınacağını gözler önüne sermektedir.

Yukarıda sayılan eksikliklerin ve eleştirilerin bir sonucu olarak; Neoklasik Solow modelin gerçek hayatla uyuşmayan varsayımları ve özellikle teknolojik gelişmeyi çok önemsemelerine rağmen model içinde açıklayamamaları içsel büyüme kuramlarının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

2.6. İçsel Büyüme Teorileri

Neoklasik iktisadın gerçek hayatla uyuşmayan varsayımlarına ve özellikle teknolojik gelişmeyi dışsal kabul etmelerine bir tepki olarak ortaya çıkan İçsel Büyüme Teorileri, eğitim, sağlık, AR-GE, teknolojik yenilikler, devletin yeni işlevi, bilgi birikimi, finansal yenilikler, ölçek ekonomileri, gelir dağılımı vb. gibi daha birçok değişkenin içsel olarak modellenmesidir. Neoklasik iktisatçıların teknolojiyi gökten zembille inmişçesine kabul etmelerine karşılık içsel büyüme teorisyenleri teknolojik gelişmeyi sağlayan iktisâdî dinamiklerin neler olduğunu çözümlenmeye çalışmışlardır. İçsel büyüme teorisyenleri arasında Amerikalı iktisatçı Paul Romer, Robert Barro ve Yeni Klasik Okul'un kurucusu Robert Lucas en önemlileri olarak kabul edilmektedir. İçsel büyüme üzerine çalışmalar gerçekleştiren iktisatçılar, Adam Smith'in "*işbölümüne bağlı uzmanlaşma teorisi*"

ve Nobel ödüllü iktisatçı olan Kenneth Arrow'un (1962) "*learning by doing* (yaparak öğrenme)" düşüncesinden hareketle yola çıkmışlardır (Kayacan, 2011:34).

İçsel büyüme modelleri Neoklasik büyüme modellerinden genel çerçeve itibâriyle şu noktalarda ayrılmaktadır (Toptaş, 2015:15-16; Hayaloğlu, 2012:24):

- Teknolojik gelişme dışsal değil, içsel olarak ele alınmaktadır. Dolayısıyla teknolojik gelişme iktisâdî kararlardan etkilenmektedir.
- Üretim fonksiyonu azalan verimlere değil, artan verimlere dayalıdır. Bu nedenle sermâyenin artan getirisi söz konusudur.
- Gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkeler arasında yakınsama değil aksine ıraksama durumu mevcuttur.
- Hükümet politikaları iktisâdî büyümeyi etkileyebilmektedir. En uygun büyüme oranına ulaşılabilmesi için devlet müdâhalesi gerekir.
- Piyasalarda tam rekâbet değil, eksik rekâbet geçerlidir.
- Neoklasik teorinin aksine eğitim düzeyi, kamu politikaları ve hizmetleri, dış ticâret, vergi, gelir dağılımı, bölgesel faktörler, kültürel yapı, dinsel faktörler, doğurganlık oranı, yönetim şekli, sağlık, enflasyon ve yatırım oranı gibi faktörlerin uzun dönem iktisâdî büyüme üzerinde etkileri söz konusudur.

Bu farklılıklardan hareketle; içsel büyümenin unsurlarını sistem içinde arayan İçsel büyüme modelleri, büyüme sürecine etki eden, teknolojik yenilik, bilgi birikimi, beşerî sermâye, altyapı yatırımları ve politika değişkenlerini kullanarak, artan getiri, dışsallıklar ve eksik rekâbet piyasaları varsayımları altında büyümenin belirleyicilerini incelemektedir. İçsel büyümenin temel belirleyicileri olan eğitim, sağlık ve teknoloji politikalarına ilâveten ülkelerin sahip olduğu bölgesel, dinsel ve kültürel faktörlerde yer almaktadır (Çöğürçü, 2011:106).

İçsel büyümenin ortaya çıkmasına etki eden birçok belirleyici etken olduğu için, farklı konularda farklı yaklaşımlar ortaya atılmıştır. Çalışmada bu yaklaşımlar arasından ön plana çıkmış olan beş yaklaşım incelenecektir. Bunlar;

- AK Modeli,
- Bilgi Yönetimi ve Taşmalar Modeli (Romer),

- Beşerî Sermâye Modeli (Lucas),
- Kamu Politikası Modeli (Barro),
- AR-GE Modeli olarak sıralanabilir.

2.6.1. AK Modeli

İktisat politikalarının uzun dönemli iktisâdî büyümeyi etkileyebilmesi anlamında içsel büyüme modellerinin incelenmesine olanak sağlayan ilk basit model Solow modelinden hareketle elde edilmiş olan AK modelidir. Dışsal teknolojik gelişmenin var olmadığı bu modelde üretim fonksiyonu $\alpha=1$ durumu için şu şekilde ifade edilebilir (Jones, 2007:151):

$$Y = A.K \quad (2.24)$$

Bu fonksiyonda A teknoloji düzeyini gösteren herhangi bir pozitif sâbiti, K ise toplam fiziki ve beşerî sermâyeyi ifade etmektedir. Üretim fonksiyonunun bu şekilde yazılmasından dolayı modele AK modeli ismi verilmiştir. AK modelinde, Solow modelinden farklı olarak, üretim azalan verimler kanuna tabi değildir. Sermâye miktarı arttığında sermâyenin marjinal veriminin azalmayacağı varsayımı üzerine kurulmuştur. Bir başka deyişle, sermâye sonsuza giderken sermâyenin marjinal ürünü sifıra yaklaşmamaktadır ve sermâye stoku arttıkça iktisâdî büyüme artmaktadır. Bu durum, içsel büyüme teorisinin bir nevi temelini oluşturmaktadır.

AK modelini ortaya atan Jones ve Manueli (1990) ve Rebelo (1991), büyüme sürecinin içselleştirilmesi için teknolojik gelişmenin içselleştirilmesine gerek bulunmadığını, Neoklasik büyüme modelinin teknolojik gelişmenin sâbitliği ve ölçeğe göre getirinin sâbit olduğuna dair varsayımlarını koruyarak, sadece biriktirilebilen üretim faktörünün (toplam sermâyenin) marjinal verimliliğinin azalmadığının (yani sâbit kaldığı veya arttığının) varsayılması yoluyla bile içsel bir büyüme sürecinin ortaya çıkabileceğini ifade etmektedirler (Berber, 2015:164).

AK tipi içsel büyüme modelleri, sermâye girdisinde azalan getiriler varsayımını kullanmadığı için, literatürde ağır eleştirilere maruz kalmıştır. AK modeline göre, ekonomide büyüme oranındaki sürekli bir artış, yatırım/GDP oranında da artışa neden olmaktadır. Fakat Jones (1995)'un 15 OECD ülkesi için yaptığı çalışmaya göre, AK modelinin geçersiz olduğu ampirik olarak

kanıtlanmıştır. Aynı çalışmada, yatırım/GDP oranının artmasına rağmen, büyüme oranı sâbit kalmış ya da azalmıştır. McGrattan (1998)'in yaptığı uygulamada ise, yatırım oranı ile büyüme oranı arasında pozitif korelasyon bulunmuştur. Çalışmaya göre, ABD ekonomisi dışında kalan ekonomilerde yüksek yatırım oranlarının yüksek büyüme oranları ile örtüştüğü görülmektedir (Pınar, 2012:49).

2.6.2. Bilgi Üretimi ve Taşmalar Modeli: Romer

Arrow (1962) “*The Economic Implications of Learning by Doing (Yaparak Öğrenmenin İktisâdî Çıkarımları)*” adlı çalışmasında yaparak öğrenme kavramıyla iktisâdî büyüme teorisine önemli bir katkıda bulunmuştur. Arrow, bazı sektörlerde zaman ilerledikçe mâliyetlerin azalacağını, kalitenin artacağını ve üretimin hızlandığını gözlemlemiş ve bunu yaparak öğrenme olarak tanımlamıştır (Çöğürçü, 2011:110). Arrow’a göre sürekli aynı ürünü üreten bir firma zaman geçtikçe üretimde edindikleri tecrübe ile düşük mâliyetli, yüksek kaliteli ve yeni ürünler üretebilmektedir. İçsel büyüme modellerinin başlangıcı sayılan “*Increasing Returns And Long-Run Growth (Artan Getiriler ve Uzun Dönem Büyüme)*” (1986) adlı makalesinde Romer’de bu görüşten hareketle, üretim aşamasının sonucunda, yan ürün olarak teknik bilginin de arttığını savunmuştur. Bu bilginin üretim sürecinde “*bedâva*” girdi olarak yer alması, yeni üretim sürecinde verimlilik artışı sağlayacaktır. Bu yeni bilgi diğer firmalar tarafından kullanıldığında ve taşma etkisi ortaya çıkardığında ekonominin genelinde bir üretim artışı sağlanacaktır (Toptaş, 2015:19). Romer, modelinde bilgi ile sermâye stoku arasında bir bağ kurmuştur. Romer’e göre, yatırım ve sermâye stoku arasındaki doğru orantılı ilişkiden ötürü çok yatırım sonucu oluşacak fazla sermâye stoku bilgi üretimini de arttıracaktır. Artan bilgi üretimi netîcesinde, bedel ödemeksizin bilgi başka kuruluşlara aktarılmaktadır. Çünkü bilginin yayılması görüşüne göre, her firmanın bilgi stoku diğer firmaların sıfır mâliyetle ulaşabileceği bir kamu malıdır. Mâmâfih bilgi, kısmen veya bazen tamamen gizli bir kamusal mal niteliğinde olabilmektedir (Hayaloğlu, 2012:26).

Bir ekonomide ortaya çıkan hâsılanın tüketilmeyen kısmı yeni sermâye olarak tasarruf edilir ise tasarruflar yatırımlara dönüşebilmektedir. Bu yatırım aşamasında kârlarını en yüksek seviyeye çıkarmayı amaçlayan firmalar, yatırım kararlarını alırken sadece kendi özel getirilerini düşünür ve sosyal getiriye göz ardı eder. Bu

durum, firmaların en uygun yatırım düzeyinden daha az yatırım yapmalarına neden olacak ve rekâbetçi piyasalarda Pareto optimumu oluşmayacaktır. Romer (1986), bu problemi çözmek için ekonomiye devlet müdâhalesini gerekli görmüştür. Yatırım sübvansiyonu ya da vergi indirimi firmaların daha fazla yatırım yapmalarına olanak sağlayacak ve böylelikle optimalite sağlanmış olacaktır (Pınar, 2012:52). Bilginin kamuya açık olması, amaçları kâr elde etmek olan gerçek ve tüzel kişileri yeni buluşlara teşvik etmektedir. Bunun sonucunda artan bilgi üretimi teknolojik gelişmenin de sürekli olarak artmasına imkân verecektir. Sonuçta, ülke ekonomisinin genelinde meydana gelen teknolojik gelişmeler mevcut üretim kapasitesinin artışı sağlar ve bu artışa bağlı olarak ekonomide pozitif dışsallıklar ortaya çıkar.

Romer 1986 yılında, ekonomide “*eğer sermâyenizi bilgi ve becerilerle birleştirirseniz Azalan Verimler Kanunu etkisini kaybeder*” diyerek büyük bir çığır açmıştır (Çöğürçü, 2011:111). Bundan dolayı, Romer modelinde büyüme sürecinde, artan marjinal faktör verimliliği ve ölçeğe göre artan getiri geçerli olmaktadır. Çünkü bilginin marjinal verimliliğinin artması artan getiriye neden olmaktadır. Romer, büyümenin kaynağı olarak gördüğü teknolojik gelişmeyi modelde içselleştirmektedir. Ona göre teknolojik ilerleme hem yeni bilimsel bulguları bedelsiz kullanıma açık hale getirecek hem de yeni icatlar sayesinde yatırım malları çeşitliliğini arttıracaktır. Bunların sonucunda ortaya çıkan dışsallık ekonomide verimlilik artışı sağlayacaktır.

2.6.3. Beşerî Sermâye Modeli: Lucas

İşgücü tarafından içerilen bilgi ve becerilerin toplamı olarak tanımlanan beşerî sermâyenin oluşumunun öncüsü de yine “*yaparak öğrenme*” yaklaşımını ileri süren Arrow ‘dur. Beşerî sermâyenin sistematik analizi T. Schultz (1963) ile başlasa da günümüzde Lucas (1988), Rebelo (1991), Mankiw, Romer ve Weil (1992) beşerî sermâyeyi, fiziksel sermâyenin yanında ayrı bir üretim faktörü olarak kabul etmişlerdir (Berber, 2015:160). Bu isimler arasında Lucas’ın Neoklasik modele oldukça yakın olan modeli ön plana çıktığı için çalışmada Lucas’ın modeline yer verilmiştir.

Lucas (1988) “*On The Mechanics of Economic Development*” isimli çalışmasında, uzun dönemde beşerî sermâyenin sınırsız olarak biriktirebildiği bir

süreçte sürdürülebilir büyümenin mümkün olabileceğini ifade etmiştir. Lucas'ın bu çalışmasında dayandığı varsayımlar; karar birimlerinin rasyonel olduğu, üretime tahsis edilen işgücündeki artış oranının dışsal olduğu, rekabetçi piyasaların olduğu kapalı bir ekonomi, teknolojinin ölçeğe göre sabit getirili olduğudur (Çöğür, 2011:113). Beşerî sermayeyi bir üretim faktörü olarak kabul eden Lucas'a göre bireyin beşerî sermayesindeki artış hem onun verimliliğinde hem de tüm üretim faktörlerinin verimliliğinde etkide bulunacaktır.

Lucas'ın modeli bir içsel büyümenin meydana gelmesi için dışsallığa gerek olmadığını belirterek daha çok beşerî sermaye üzerinde durmuştur. Önemli olanın bilgi değil, verimliliği arttırmaya yönelik bilgi olduğunu belirtmiştir. Çünkü Lucas'a göre, büyüme, formasyon süresiyle ve beşerî sermaye stoğuyla oransal bir bağı olduğu kabul edilen beşerî sermaye birikiminin bir sonucudur ve beşerî sermaye azalan verimler yasasına uymamaktadır (Kayacan, 2011:35). Bu varsayımdan hareketle teknolojik yenilikler ile beşerî sermaye arasında doğrudan bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşmıştır. Her ne kadar dışsallıktan söz etmese de beşerî sermayenin daha etkin bir şekilde işlenmesini az da olsa dışsallığa bağlamaktadır. Lucas'a göre beşerî sermaye, fiziksel sermaye ve emek gibi girdilerin verimliliğini arttıran bir üretim faktörüdür ve kaliteli işgücü ile iş makinelerin kullanımı iktisadî büyüme sürecinde daha etkili olacaktır. Lucas modelinin en belirleyici özelliklerinden birisi de ülkeler arasındaki farklılığının nedenlerini araştırmasıdır (Güneş, 2012:17-18). Ülkeler arasında var olan beşerî sermaye farklılıkları ülkelerin uzun dönemli büyüme oranlarını değişmez hale getirmektedir. Mââmâfih ülkeler arası büyüme oranları farklılık gösterse bile, bu etkiler ekonomiyi büyüme oranları üzerinden değil, gelir düzeyleri üzerinden etkilemektedir

Lucas'ın modelinde Neoklasik piyasa şartlarının geçerli olduğu ekonomide çıktı düzeyinin Y , fiziki sermaye K ve etkin emek N^e tarafından belirlendiği kabul edilmektedir (Çöğür, 2011:113). Üretim fonksiyonu şu şekilde yazılır;

$$Y = f(K, N^e) \quad (2.25)$$

Etkin emek üzerine yoğunlaşılacak modelde ülkedeki etkin emek stoğu, toplumun ortalama yetenek düzeyi h , işçinin üretimde harcadığı zaman u ve

ülkedeki işgücü arzı N ile ilişkilendirilip $N^e = uhN$ şeklinde ifade edilmektedir. Bu durumda yeni üretim fonksiyonu aşağıdaki şekle dönüşmektedir;

$$Y = f(K, uhN) \quad (2.26)$$

Diğer taraftan Lucas'a göre işçinin yeteneğini arttırması, çalışma süresinin dışında kalan zamanla $(1-u)$ ile ilişkilidir. Bir başka ifadeyle boş zamanı arttırdığında bilgi birikimi ve yeteneği de artmaktadır. Bu durumda beşerî sermâye denklemi δ =amortisman olmak üzere aşağıdaki şekilde yazılabilir (Berber, 2015:160);

$$h(t) = h(t)\delta[1-u(t)] \quad (2.27)$$

Denkleme göre $u = 1$ olduğunda, zamanın tamamı üretimi sağlamak için harcılandığında, çalışan bireylerin yeteneklerini arttırabilecekleri boş vakitleri kalmayacak ve beşerî sermâye birikimi sıfır olacaktır. Eğer $u = 0$ olursa, işçiler tüm zamanlarını yeteneklerini geliştirmek için kullanacaklar ve beşerî sermâye birikimini en yüksek düzeye çıkaracaklardır. Kabul edilen görüşe göre, bu iki zıt durum için yetenek düzeyinde azalan getiri olmayacaktır.

Ayrıca çalışma (u) ve boş zaman süresinin $(1-u)$ toplamının 1'e eşit olduğu yani, $(1-u) + (u) = 1$ olduğu durumda beşerî sermâye birikim denklemi şu şekilde yazılabilir;

$$h = \delta h \quad (2.28)$$

Bu durumda beşerî sermâye birikiminin kaynağı yine kendisi olmaktadır. Bu denklem Arrow'un söylediği "yeni bilgi, tek girdisi önceki bilgi olan üretilmiş maldır" sözüyle de örtüşmektedir (Berber, 2015:161).

Lucas'ın modeline Benhahip ve Spiegel tarafından "beşerî sermâyenin marjinal verimliliğinin her zaman pozitif olması" yönünden eleştiri gelmiştir. Onlara göre bu varsayım, teknolojik ilerlemenin olmadığı durumda beşerî sermâyenin büyümeyi etkileme gücünün olmaması nedeniyle doğru kabul edilmemektedir. Romer de, Lucas modelini, AR-GE sektörünü üretim anlamında içsel görmemesi ve AR-GE'nin fiziki ve beşerî sermâye yatırımlarından

kaynaklandığını savunması açısından eleştirmiştir. Romer'e göre, AR-GE ekonomide üretimi sağlamakta, beşerî sermâye ise AR-GE'nin ortaya çıkarılmasında kullanılmaktadır. Üretim doğrudan beşerî sermâye ile ilişkilendirildiğinde, teknolojik bilgi kısıt altına girmekte ve sonsuz büyüme süreci sağlanamamaktadır (Toptaş, 2015:18).

2.6.4. Kamusal Politikalara Dayalı Model: Robert Barro

Klasik ve Neoklasik iktisatçılar devletin ekonomiye sadece sağlık, güvenlik savunma gibi alanlarda müdâhale etmesini, piyasaya ise herhangi bir müdâhalede bulunmamasını savunurken Keynesyen ve Post-Keynesyen iktisatçılar ise devletin ekonomiye müdâhalesi ile büyüme ve kalkınmanın gerçekleşebileceğini piyasanın kendiliğinden dengeye gelemeyeceğini savunmaktadırlar. Son yıllarda genel kabul gören görüş ise bazı alanlarda devlet müdâhalesinin iktisâdî büyümenin sürdürülebilmesi için gerekli olduğu yönündedir. Diğer alanlarda ise faaliyetlerin özel sektörlere bırakılmasının ekonomi için daha faydalı olacağı görüşü hâkimdir. Bu noktada içsel büyüme teorileri, bu alanların neler olacağına ve sınırlarının nasıl belirleneceğine dair açıklamalar getirmekte ve devletin misyonunu belirlemektedir.

İçsel büyüme teorilerinde devletin üstlendiği yeni misyon; AR-GE faaliyetleri, iletişim ağlarının güçlendirilmesi, teknoloji transferi, işlem mâliyetlerinin düşürülmesi gibi özel girişimin faaliyetini arttıracak işleri yapmak olarak tanımlanmıştır. Devlet yaptığı bu işlerde ne kadar başarı sağlarsa, iktisâdî başarının o kadar fazla olacağı kabul edilmektedir (Toptaş, 2015:20).

Büyüme içsel değişkenler yardımı ile açıklayan diğer bir teori, kamu altyapı yatırımlarının ve kamu politikalarının büyüme sürecine etkilerini inceleyen teorilerdir. İçsel büyüme modellerinin devlete yüklediği misyon çerçevesinde kamu politikası modeli, Robert Barro'nun (1990), "*Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth (Basit Bir İçsel Büyüme Modelinde Kamu Harcaması)*" adlı çalışması ile gündeme gelmiştir (Çöğürçü, 2011:117). Barro devletin rolünü kamu politikaları ile ilişkilendirerek, ülkelerin iktisâdî büyüme süreçlerinde devletin ekonomiye müdâhalesinin önemini vurgulamıştır. Barro modelde, vergiler ile finanse edilen kamu harcamalarının, üretim ve hânehalklarının fayda fonksiyonunu nasıl etkilediğini araştırmıştır. Kamu sektörü tarafından üretilen mal ya da hizmetler birer üretim faktörü olarak kabul edilmiş ve kolaylık

sağlaması amacıyla üretim fonksiyonunda yer alan emek çıkartılarak onun yerine kamu mal ve hizmet faktörü ikâme edilmiştir. Ayrıca basitlik sağlamak amacıyla modelini kapalı ekonomi varsayımı üzerine kurmuştur. Böylelikle millî gelir; tüketim ve yatırıma dağılacaktır. Yine benzer şekilde basitlik sağlaması amacıyla, devletin tek gelirinin vergiler ve tek giderinin de kamu malı arzı olduğu varsayılmıştır. Böylelikle kapalı ekonomi sistemi içerisinde “*denk devlet bütçesi*” oluşacaktır (Pinar, 2012:55).

Barro modelinde üretim faktörlerinin artan marjinal getirileri ve ölçüğe göre artan getiriler durumu, kamu politikalarına bağlı olarak gerçekleşmektedir. Modele göre yatırımlar, bir taraftan sermâye stokunu arttırırken diğer taraftan da hükümetin vergi gelirlerinin artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla modelde artan üretimle beraber artan vergi gelirleri, üretimin yaydığı bir dışsallık olarak düşünülmüş ve bu vergi gelirleri sonucunda artan kamu mal ve hizmetlerinin, modele açıklayıcı değişken olarak katılması sonucunda bu dışsallık içselleştirilmiştir. Barro kamu yatırımlarını AK tipi büyüme modeline ekleyerek modelinde üretim fonksiyonunu Cobb-Douglas formunda şu şekilde oluşturmuştur (Toptaş, 2015:21):

$$y = f(k, g) = Ak^{1-\alpha} g^{\alpha} \quad (2.29)$$

Denklemden, k fiziksel ve beşerî kişi başına sermâye miktarını, g kişi başına kamusal hizmeti göstermek için reel kamu mal ve hizmet alımını, y kişi başına çıktıyı, α kamusal hizmetlerin özel hizmetlere göre verimliliğini göstermektedir. Bu modelde, sadece k için azalan verim hali geçerli olmaktadır. Ancak k ve g birlikte ele alındığında ölçüğe göre sâbit getiri hali geçerli olmaktadır. Özetle, özel sektör için kullanılan sermâye kamusal girdilerle tamamlanmazsa azalan verim söz konusu olmaktadır.

Modelin temel varsayımlarından birisi de, sermâye ve kamu yatırımları için azalan verimler yasaının geçerli olmasıdır. Üretim fonksiyonunda sâbit getiriler mevcuttur. K, Rebelo (1990) modelinde olduğu gibi, fiziki ve beşerî sermâyeyi kapsamaktadır. Kamu yatırımları, özel sektör yatırımları için tamamlayıcı mal rolünü üstlenmekte ve dolayısıyla özel yatırımların marjinal verimliliğini arttırmaktadır. Kamu harcamaları, üretimden alınan vergiler ile finanse

edilmektedir. Bu durumda $g = \pi.y = \pi Ak^{1-\alpha} + g^\alpha$ denklemi düzenlenirse $g^{1-\alpha} = \pi Ak^{1-\alpha}$ ifâdesinden aşağıdaki eşitlik elde edilir (Pınar, 2012:56);

$$g = (\pi A)^{1/(1-\alpha)} .k \quad (2.30)$$

Denklemden, π vergi oranını göstermektedir. Vergi oranlarındaki artış, devlet hacminin büyüklüğüne bağlı olarak, iktisâdî büyüme sürecini etkileyecektir. Eğer devlet hacmi küçükse, vergi oranlarındaki artış, devlet gelirlerini arttıracak ve bu durumda da kamu mal arzı artacaktır. Böylelikle pozitif dışsallık oluşacak ve iktisâdî büyüme pozitif yönde etkilenecektir. Eğer devlet hacmi büyükse, vergi oranlarındaki artış büyümeyi negatif yönde etkileyecektir. Bu yüzden en uygun vergi düzeyinin belirlenmesi, iktisâdî büyüme süreci için önemli hale gelmektedir. Çünkü kamu harcamalarının yarattığı pozitif dışsallıklar, büyümenin dinamiklerini içsel olarak çözülmesine yardımcı olmuştur. Barro tarafından oluşturulan üretim fonksiyonu olan (2.29) numaralı denklemde g 'nin eşiti olan (2.30) numaralı denklem yerine konur ve $y = Ak^{1-\alpha} + \left[(\pi.A)^{1/(1-\alpha)} .k \right]^\alpha$ ifâdesi düzenlenirse Cobb-Douglas formundaki üretim fonksiyonu şu şekilde yazılır:

$$y = A^{1/(1-\alpha)} \pi^{1/(1-\alpha)} .k \quad (2.31)$$

Son olarak modelde kapalı ekonomi varsayımı yapılmış, üretim fonksiyonunun kamusal mala ve sermayeye bağlı olduğu kabul edilmiştir. Model tek sektörlü kurulmuş, bu sektörde üretim hânehalkı veya rekâbetçi firmalar tarafından yapılmaktadır (Toptaş, 2015:21):

$$y = c + \Delta k + g \quad (2.32)$$

Denklemden çıktı y , devletin kamu harcamaları g , hânehalkı tüketimi c , ve yatırım malı Δk şeklinde bölüşülmektedir. Kamu sektörü özel sektörden altyapı hizmetlerinde kullanmak üzere nihai mallar almakta ve bunları kamusal mal üretiminde kullanmaktadır.

Kamu politikası modelinde devlet; mal ve bilgi alışverişini kolaylaştıran serbest ticâretin altyapısını oluşturacak, ekonomide Pareto optimal durumu

sağlayacak, yeni bilgiyi kullanacak olan insanların yeteneklerini arttırmak için temel eğitime öncelik verecek politikalar oluşturmak durumundadır. Ayrıca bu modele göre kişi başına geliri ve tüketimdeki artış miktarını etkilemek için hükümetler, özel harcanabilir geliri vergilendirmektedirler. Altyapı hizmetleri olan sağlık, eğitim, ulaşım vb. hizmetler yüksek düzeylerde gerçekleşecektir. Hükümetlerin uyguladıkları politikaların büyüme üzerine etkisi politikanın uygulanma amacına göre farklılık gösterebilir.

Sonuç olarak, devlet harcamalarının özel sermayenin verimliliğini arttırdığı temel varsayımı ile devletin ekonomide aktif bir politika izlemesi gerektiğini savunan kamu politikası modeline göre devletin üç önemli görevi vardır. Bunlardan birincisi, üretken sektörlerdeki girdiler için tamamlayıcı niteliği olan mal ve hizmetler üretmek; ikincisi eğitim alanındaki yatırımları arttırmak ve son olarak AR-GE sektörüne sağlanacak teşviklerle bilginin üretimini ve yayılmasını sağlamaktır (Berber, 2015:163-164). Devlet bu görevlerini ne kadar iyi yaparsa ekonominin verimliliği de o derece yüksek olacağından, ekonomide belirlenen büyüme hedefleri gerçekleştirilebilir.

2.6.5. AR-GE (Araştırma ve Geliştirme) Modeli

İçsel büyüme modeli içinde yer alan AR-GE modeli yaklaşımı için "*yenilik temelli modeller*" tanımı kullanılmaktadır. Ayrıca literatürde Schumpeteryan modeller olarak da isimlendirmektedirler. AR-GE yaklaşımı özellikle bilgi ve teknolojik değişimin üzerinde yoğunlaşmaktadır. Buna göre, teknolojik ilerlemenin kaynağı olan "yeni bilgi" ya da "yaratıcı fikir", rakip olmama ve kısmi dışlanabilirlik özelliklerine sahiptir ve özel firmalar tarafından, ancak eksik rekabet durumunda üretilebilirler. Yeni bilginin, sadece ilk üretimi sırasında bir mâliyetli söz konusudur ve bilgi, bir kez üretildikten sonra çok düşük mâliyetle üretilir (kopyalanır). Bu yüzden yeni bilgi üretiminde ölçeğe göre artan getiri ve eksik rekabet durumu söz konusudur (Haliloğlu, 2011:39). Yeni bilgi ve teknolojinin meydana getirdiği AR-GE faaliyetleri tüketimde artış sağlayarak iktisâdî büyümeye önemli katkılarda bulunacaktır. Ayrıca hükümet de AR-GE sektörüne yönelik politikalar uygulayarak büyüme oranını etkileyebilmektedir.

Romer ile literatüre kazandırıldığı kabul edilen AR-GE modellerinin ortak özellikleri, teknolojik gelişmenin özel bir sektör tarafından, doğrudan AR-GE

faâliyetlerine yapılacak yardımlarla sağlanabileceği fikrine dayanması ve eksik rekâbet piyasa koşullarını kabul etmeleridir. Çünkü AR-GE sonucunda ortaya çıkan yeni teknoloji "rakip olmayan" ve "kısmen dışlanabilir" bir üründür. Tam rekâbet piyasasında çalışan firmalar marjinal mâliyetin marjinal hâsılaya eşit olduğu ($MR=MC$) noktayı denge noktası kabul ederler. Tam rekâbet piyasasında çalışan firmalar teknolojik yeniliğin bu iki özelliğinden dolayı üretime yanaşmayacaktır (Kayacan, 2011:35-36). AR-GE modelinde Arrow, firmaların yoğun AR-GE yatırımlarına bilginin kamusal mal olması nedeniyle girmeyeceklerini söylemektedir. Diğer taraftan Romer, firmaların AR-GE yatırımları sonucunda yeni ürün sahiplerine mülkiyet veya patent hakları gibi öncelikler kazandıracağını belirtir. Böylece telif hakları ve patent gibi uygulamalar sayesinde yeni bir ürün veya fikir geliştiren firmalar bilgilerinin kullanımını belli bir süre sınırlandırabilmektedir. Bu durum teknolojik gelişmenin dışlanabilirlik özelliğini ortaya koymaktadır. Literatürde bir malın, belirli kişiler dışında kalan kişiler tarafından kullanılması engellenebiliyorsa, bu mallara "*dışlanabilir mallar*" denilmektedir. Yeni fikirler, kimi zaman yaratıcıları tarafından patent yoluyla koruma altına alınırlar ve bu şekilde dışlanabilirler (Pınar, 2012:57). Lakin bu yeni bilgi zamanla taklit ve yayılma yoluyla diğer firmalara aktarıldığında dışlanabilirlik özelliği ortadan kalkmaktadır. O halde teknolojik gelişmenin kısmen dışlanabilirlik özelliği olduğunu söylemek mümkündür. Romer'e göre kısmen dışlanabilirlik kişi veya firmaları yeni buluşlara teşvik etmekte ve bunun sonucu olarak sektörün üstünde kâr elde etmek yoluyla da sürekli büyüme gerçekleşmektedir (Türkmenoğlu, 2012:41).

AR-GE modellerini savunanlar Romer'den farklı olarak teknolojiyi bilinçli bir şekilde üretilecek bir ürün olarak görmektedirler. Romer'in modelinde teknolojik gelişme kısmen dışlanabilen ve rekâbet edilemeyen bir niteliğe sahiptir. Teknolojik gelişme ile ortaya çıkan yeniliğin rekâbetçi bir niteliği olmaması, yeniliğin çok sayıda kişi tarafından serbestçe kullanılmasına olanak sağlar. Romer'e göre, yaratıcı fikirlerin en önemli özelliği doğası gereği rekâbetçi olmamasıdır. Yaratıcı fikrin biri tarafından kullanılması diğerinin kullanımını engellememektedir. Dolayısıyla bir yaratıcı fikir bir kez üretildiğinde, bu bilginin bilincinde olan herhangi bir kişi bunun avantajlarından yararlanmaktadır (Jones, 2007:74).

Romer'e göre AR-GE modeli üç sektörlü bir yapıda kurulmuştur: AR-GE sektörü, ara mallar sektörü ve nihai mallar sektörüdür. Araştırma geliştirme sektörü, beşerî sermâyeyi ve yeni bilgiyi üretmek için var olan bilgi stokunu kullanırlar. Bu sektörde eksik rekâbet şartları söz konusudur. Ara malları sektörü ise, herhangi bir zamanda nihai malların üretiminde kullanılmak üzere mevcut olan ürünler ile araştırma sektörünün verdiği bilgiler ışığında üretim yapmaktadır. Nihai mallar sektörü ise, nihai hâsılayı elde etmek için mevcut sermâye mallarını, emeği ve beşerî sermâyeyi kullanmaktadır (Mahiroğulları, 2009:56). Nihai mal sektöründe tam rekâbet şartları geçerlidir. Bu üç sektör birbiriyle ilişki içerisinde. Nitekim ara mallar sektörü, AR-GE sektöründen aldığı tasarımları kullanır ve sonucunda dayanıklı mallar üretir iken nihai mallar sektörü ise ara mallar sektöründen aldığı sermâye malları ile işgücü ve sermâyeyi aracı yaparak nihai mallar üretmektedir. Ara malları sektöründe, monopolcü rekâbet piyasa yapısı hâkim olmasına karşın nihai mallar sektöründe rekâbetçi piyasa yapısı hâkimdir (Pınar, 2012:58). AR-GE sektöründe, yeni bilgi üretmek için araştırmacı istihdam edilir. Emeğin bir kısmı nihai mal sektöründe (L_Y), bir kısmı araştırma sektöründe (L_A) çalışır. Toplam emek bu ikisinin birleşimi ile $L = L_Y + L_A$ şeklinde yazılır.

Her iki sektörde de piyasaya giriş çıkış serbest olduğundan iki sektördeki ücretler eşit olacaktır. Nüfusun araştırma sektöründe çalışan kısmı arttıkça, ekonominin büyüme oranı yüksek olacaktır. Büyümenin nihai kaynağı, bilgi üretimidir ve bu da AR-GE faaliyetlerinde bulunan araştırmacılar tarafından gerçekleştirilir. Ekonominin uzun dönem büyüme oranı, araştırmacı sayısı ve nüfus artışı tarafından belirlenir ve dengeli büyüme çizgisi boyunca araştırmacı sayısının büyüme oranı, nüfusun büyüme oranına eşit olmalıdır (Haliloğlu, 2011:40).

Romer, sermâye kavramını da bilgi yatırımı ve fiziksel sermâye mallarını iç içe kapsayacak şekilde genişletmiştir. Romer'in büyümeyi kapalı ekonomi varsayımı altında bilgi üretimine ve bunun sürekliliğine bağlayarak içselleştirmesi, iktisâdî büyümeye önemli bir katkıda bulunmasını sağlamıştır (Güneş, 2012:18).

Romer dışında P. Aghion ve P. Howitt de (1992) içsel büyüme modeline AR-GE yaklaşımı ile katkıda bulunan diğer iktisatçılardır. Bu katkıları Schumpeter'in yaratıcı yıkım sürecindeki düşüncesine dayanır. Aghion ve Howitt'e göre AR-GE

faâliyetleri, ortaya çıkardığı pozitif dışsallıklar dolayısıyla iktisâdî büyümeyi artırma amacıyla olan hükümetler için vazgeçilmez bir enstrümandır. Bazı iktisatçılara göre hükümetler, araştırma yapan kuruma doğrudan bir yardımda bulunabileceği gibi; piyasada gerekli yasal düzenlemeleri yaparak icatçıya monopol hakkı kazandırmak suretiyle de AR-GE faâliyetlerini destekleyebilir. Örneğin; patent ve telif hakkı sayesinde icatçı piyasada belli bir süre ürettiği ürününün monopolcüsü olabilmektedir. Bazı yazarlar ise hükümetin doğrudan ilgili kuruluşa yardım yapmasını kuruluş seçiminde yapılacak olası sübjektif yargılar dolayısıyla doğru bulmazlar (Berber, 2015:162).

Başta Romer olmak üzere diğer içsel büyüme teorisyenlerinin ortaya koyduğu AR-GE modeli yaklaşımının ortak sonucu; AR-GE faâliyetleri sonucunda rekâbetçi olmayan malların üretimi için gerekli olan yeni bilginin, teknolojik gelişmeye ivme kazandırmasının büyüme pozitif etki edeceği yönündedir.

3. DIŞ BORÇLANMA

3.1. Dış Borçlanmanın Tanımı

Ekonomide bulunan gerek gerçek ve tüzel kişiler olsun gerekse de hükümetler olsun zaman zaman gerçekleştirmek istedikleri ihtiyaçları diğer iktisâdî birimlerden karşılama yoluna giderler. Bu gereksinimler ekonomi literatürüne borç ve borçlanma kavramının eklenmesine vesile olmuştur. Öncelikle bu kavramlar kısaca açıklanacaktır.

Borç, *ödünç alınmış herhangi bir şey karşılığında yerine getirilmesi gereken yükümlülüktür*. Borçlanma ise, *belirli bir süre sonra geri ödenmek üzere para ve benzeri değerlerin ödünç alınmasıdır*. Devlet borçlanması, *devletin belirlenen bir takvime göre önceden tâyin edilen hakların sahiplerine fâiz ve anapara geri ödemesi yapmasına ilişkin yasal yükümlülüğü* ifâde etmektedir. Devlet genellikle bireyler, kamu ve özel kurumlar, ticârî bankalar, sigorta kuruluşları ve merkez bankasından borçlanır. Devlet borçlanması, devlet veya diğer kamu kuruluşları tarafından alınan borçları ifâde etmek için de kullanılmaktadır (Ulusoy, 2017:1).

Devletlerin hemen hemen hepsi borçlanmaya ihtiyaç duymaktadır. Az gelişmiş ülkelerdeki borçlanma nedenleri ile gelişmiş olan ülkelerdeki borçlanma nedenleri birbirlerinden farklılık göstermesine karşın her iki ülke devletleri borçlanma ihtiyacını yurt içi veya yurtdışı kaynaklardan giderme yolunu tercih etme mecburiyetindedir. Devletlerin yurt içi veya yurtdışı kaynaklardan birini veya her ikisini tercih etme nedenleri, miktarları ve bu kaynakların ülke ekonomisine etkileri büyük farklılıklar gösterebilmektedir. Onun için borçlanma yurt içi ve yurt dışı kaynaklardan olmak üzere iki ana grup etrâfında ele alınarak incelenmektedir. Bu çalışmanın önceliğı yurtdışı kaynaklardan sağlanan dış borçlanma olduğı için yurt içi kaynaklara ayrıntıya girilmeksizin kısaca değinilecektir.

Yurt içi kaynaklar olarak tâbir edilen iç borçlanma, *ülke kaynaklarının millî ekonomi içerisinde devlet, kamu ve özel kuruluşlar arasında el değiştirmesi* olarak tanımlanmaktadır. İç borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerinde pozitif etkileri bulunmaktadır. Keynesyen görüşe göre kamu iç borçlanmasıyla elde edilen kaynakların özel sektör yatırımlarını tamamlayıcı nitelikteki yatırımlara tahsis edilmesi durumunda bu özel yatırımları uyaracak ve çekme (crowding-in) etkisi ile

verimliliği artacaktır. Kamu iç borçlanması dış finansman kaynaklarına erişimin kısıtlandığı dönemlerde, bu durumun ekonomide yaratacağı olumsuz etkinin yumuşatılmasını sağlayan ilâve bir finansman kaynağı olarak görülmektedir. İç borçlanma araçları iyi yönetildiği sürece para politikasının uygulanmasına yardımcı olmakta ve bankalar arası piyasalarda teminatlı borç verme işlemlerinde hayati öneme sahip bir araç olarak kullanılabilir. Son olarak iç borçlanma sermayenin etkin dağılımını sağlayarak iktisâdî etkinliği ve finansal piyasaların derinliğini arttırmaktadır (Çevik ve Cural, 2013:117-118).

Yurtdışı kaynaklar olarak tâbir edilen dış borçlanma özellikle 1950’li yıllardan sonra kalkınma çabası içerisinde olan ülkeler için gereklilik arz etmekteydi. Dış borçlanma yıllar geçtikçe günümüz ekonomisinin en büyük problemlerinden biri haline gelmiştir. Sadece bir ülkenin ekonomisini etkilemekle kalmayıp tüm dünya ekonomisini, dış ticâret hadlerini etkisi altına alabilecek kadar güçlü olan dış borçlanmanın tanımı çeşitli şekillerde ifade edilmiştir.

Dış borçlanmanın tanımını ilk olarak basit ve anlaşılır bir dil ile ifade etmek gerekirse *ülkelerin yurt içi tasarruflarının yetersiz kaldığı durumlarda ve sermaye eksikliklerini gidermek amacıyla başka bir ülkeden borçlanmasıdır* (Çöğürücü ve Çoban, 2011:134).

Yaşa (1971:66), dış borcu “*bir devletin yabancı ülke ve/veya uluslararası kuruluşlardan sağladığı, dış iktisâdî ilişkilere neden olan yabancı para cinsinden sermaye akımları*” olarak tanımlamaktadır. Dış borcun mutlaka döviz olarak alındığı ve dış iktisâdî ilişkilere neden olan bir araç olduğu belirtilmiştir.

Dış borçlanma, “*Bir devletin ya da devlet kuruluşunun dış kaynaklardan mâlî ya da reel gelir sağlamasıdır. Diğer bir deyişle, ülke içinde yerleşmiş kuruluş ve kişilerin, ülke dışında yerleşik kuruluş ve kişilerden dış kredi sağlamasıdır*” (Evgin, 2000:1).

Dış borçlanma, “*herhangi bir finansman kaynağından belirli bir itfa planına göre geri ödenmek üzere sağlanan finansman imkânları ile Hazine garantileri kapsamında üstlenilen her türlü mâlî yükümlülük*” olarak tarif edilmektedir (Mutluer vd., 2013:395). Bu tanımda bir ülkenin aldığı kamu veya özel borçların ödenmesinde Hazine’nin garantör sıfatı ön plana çıkarılmıştır. Hazine dışında borcu

alan kesim borcun vâdesi içerisinde anapara ve fâiz ödemelerinden sorumlu olmasına rağmen ödeyemediği durumda dış devletlere ve uluslararası kuruluşlara bu borcu ödemek ile sorumlu olan Hazine'dir. Hazine dışarıya borcu ödedikten sonra ülkesindeki kuruluştan ödediği miktârı temin edebilir.

Tandircioğlu (2000:2), dış borcu, “*dış kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödendikleri sırada ulusal gelir üzerinde arttırıcı ya da azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan transfer akımları*” şeklinde ifâde etmektedir. Bu tanım dış borcun alındığı zaman millî gelir ve yatırımlar üzerindeki olumlu etkisinin yanı sıra, geri ödenecekleri zaman anapara ve fâiz ödemeleri şeklinde ekonomiye ek bir külfet yükleneceğini, ekonomiden çıkan döviz miktârının büyüme ve yatırımlar üzerinde olumsuz etki ortaya çıkaracağını açık bir dille ifâde etmektedir. Bir başka ifâdeyle dış borçlar gerek alınırken, gerekse geri ödenirken ödemeler bilançosu üzerinde farklı etkilere yol açmaktadır. Alınan dış borcun ekonomiye etkisini belirleyen unsur ise dış borcun kullanım alanlarına göre değişir ve bu kullanım alanları millî gelirden olumlu veya olumsuz etkilerin ekonomi üzerindeki ağırlığını ortaya koymaktadır.

Bu tanımların yanında Uluslararası Para Fonu (IMF), Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS), Dünya Bankası (World Bank) ve İktisâdî İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) tarafından 1984 yılında kurulan Dış Borç İstatistikleri Çalışma Grubu 1988 yılında genel bir dış borç tanımı yapmıştır. Buna göre “*brüt dış borçlar, belirli bir anda bir ülkede yerleşmiş kuruluş ve kişilerin, ülke dışında yerleşmiş kuruluş ve kişilere karşı, sözleşmeye bağlı olarak sorumluluk altına girdikleri fâizli veya fâizsiz anapara geri ödemelerinin veya anaparalı veya anaparasız fâiz ödemelerinin miktârından oluşmaktadır. Brüt dış borçlar yükümlülüklerin toplamıdır. Net dış borçlar ise varlıklardan yükümlülüklerin çıkarılması sonucunda elde edilen kısımdır*” (Çöğürçü, 2011:6-7). Tanımda, dış borç ilişkilerinde alacaklar ve dış borçların sürelerinin farklılık arz etmesi nedeniyle ülkelerin borç ödeme kapasitelerinde kolaylık ve tekdüzeliğin sağlanması için gayrisâfi dış borç ibaresine yer verilmiştir. Gayrisâfi dış borç “*ülkelerin dönemler itibâriyle stok borçlarından dış alacaklarının mahsup edilmeden kayıtlara alınmasına*” denir (Selvi, 2014:18).

Küresel ekonominin altın çağı olarak nitelendirilen 1950-1970 yılları arasında bağımsızlıklarını yeni kazanmış olan ülkeler kalkınma çabasına

girmişlerdir. Bu kalkınma için gerek kendi kaynaklarının yetersiz olması gerekse buldukları coğrafi, kültürel ve iktisâdî yapının kalkınma için uygun ortamı sağlayamaması nedeniyle borçlanma yoluna gitmişlerdir. Diğer taraftan gelişmiş olan ülkeler ise bağımsızlıklarını yeni kazanan ülkeleri yanlarına çekebilmek, bu ülkelere iktisâdî yönden müdâhalelerde bulunabilmek ve ülkeler üzerindeki nüfuzunu arttırabilmek için borç vermeye sıcak bakmışlardır. Bunun sonucu olarak gelişmekte olan ülkelere iktisâdî yardımlar, savunma yardımları, kalkınmaları için kredi yardımları yapan gelişmiş ülkeler bu sayede iktisâdî ve politik çıkarlar elde ederek gelişmekte olan ülkeleri nüfuzları altında tutmuşlardır. Gelişmekte olan ülkeler ise var olan yurt içi tasarrufların ve kaynakların yetersizliği gibi nedenlerden dolayı bu yardımlara sıcak bakmış ve gereksinimlerini bu yolla gidermeyi tercih etmiştir. Bu gelişmeler özellikle 19. yüzyılının başlarından sonra dış borçlanmada büyük artışa neden olmuş ve gözlemlenen bu hızlı artış, dış borçlanma süreçleri ve boyutlarında ülkeler arasında büyük farklılıklar ortaya çıkarmıştır. Bu farklılıklar iktisatçılar tarafından dış borçlanma nedenleri olarak ayrıntılı bir şekilde incelenmektedir.

3.2. Dış Borçlanmanın Nedenleri

Dünyanın doğu ve batı şeklinde bloklaşması ve yeni bağımsızlıklarını kazanan geri kalmış ülkelerin kalkınma çabaları II. Dünya Savaşı sonrası dönemde uluslararası ilişkilerin gelişmesine sebep olmuştur. Kalkınma sürecini aşmış ve gelişmiş ülke olarak nitelendirilen ülkeler geri kalmış ülkeleri iktisâdî yönden kendilerine bağımlı hale getirmek ve gerekli olan ihtiyaçlarını bu ülkelerden karşılayabilmek için iktisâdî yardımlar, savunma yardımları ve kalkınma kredileri ile bu ülkeleri kendi saflarına çekmek zorundaydılar. Mâmâfih gelişmekte olan ülkeler de iktisâdî kalkınmalarını sağlayabilmeleri için gerekli olan yatırımları finanse edebilecek olan gelişmiş ülke kaynaklarına ihtiyaç duymaktadırlar. Genellikle gelişmekte olan ülkelerin iktisâdî yapıları ve sermâye piyasaları iç borçlanmaya olanak vermez ve bu durumda yapılacak olan hamle ülkenin yatırım ve harcama kapasitesinde artış sağlayacak ve ülkeye ek kaynak sağlayacak olan dış borçlanmadır. Bu iki tarafın -özellikle gelişmekte olan ülkelerin- ihtiyaçlarını giderebilmeleri için birbirlerine muhtaç olmaları, gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere dış borç veya dış yardım almalarına sebebiyet vermiştir.

Bundan dolayı dış borçlanma “genellikle gelişmiş olan ülkelerden gelişmekte olan ülkelere doğru bir sermâye akışını” da ifâde etmektedir.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma nedenlerinin başında ağırlıklı olarak iktisâdî nedenler gelmektedir. Ülkeler genellikle millî geliri yükseltmek, istihdamı genişleterek işsizliği azaltmak, ödemeler dengesini sağlamak, fiyat istikrârını sağlayarak enflasyonu normal seviyelerde tutmak, gelir dağılımını yeniden düzenlemek, bölgeler arası gelişim farklılıklarını ortadan kaldırmak gibi iktisâdî amaçlar nedeniyle dış borçlanmaya başvurmaktadır. İktisâdî nedenlerin ağırlıkta olduğu bir ekonomide kaçınılmaz olarak sosyal nedenler de baş göstermektedir. Böylece iktisâdî nedenlere ilâveten sosyal nedenler de ülkelerin borçlanma nedenleri arasında yerini almaktadır.

Gelişmiş ülkeler de gelişmekte olan ülkeler gibi borçlanma ihtiyacı duymaktadır. Gelişmiş ülkelerdeki borçlanma konjonktürel dalgalanma dönemlerinde baş gösteren, daha çok dönemsel ve geçici sorunlara dayanmakta iken gelişmekte olan ülkelerde ise genellikle yapısal sorunlardan kaynaklanmaktadır.

Devletlerin dış borçlanmaya başvurma sebepleri genel hatlarıyla şunlardır (Evgin, 2000:2-3; Adıyaman, 2006:22-23; Bilginoğlu ve Aysu, 2008:3; Çöğürücü ve Çoban, 2011:134; Kırpık, 2015:52-53; Ulusoy, 2017:56-57);

- Ülkedeki gelişmemiş sermâye piyasasından dolayı iç borçlanma yapılamaması,
- Kaynak ve tasarruf açığı,
- Dış ticâret ve ödemeler dengesi açıklarının giderilmesinde,
- Yılda yıla giderek artış gösteren ve kronik bir hâl alan bütçe açıkları,
- Artan savunma harcamalarının finansmanının sağlanmasında,
- Târihî, kültürel ve ahlaki sorunların giderilmesinde,
- İktisâdî kalkınma sürecinin başlatılması ve sürdürülmesinde etkili olan büyük ölçekli yatırımların finansmanının sağlanmasında,
- Ekonomide dengelyi sağlayıcı ve koruyucu etkilerin sağlanmasında,
- Fiyat istikrârının korunması için,

- Hammadde, ara ve yatırım malları ithâlâtı için gerekli olan döviz ihtiyacının karşılanması için,
- Kaynak dağılımı ve kullanımında etkinlik sağlayıcı etkiler meydana getirilmesi için,
- Gelişmiş ve siyasal açıdan güçlü olan ülkelerin, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri kendi çıkarları doğrultusunda borçlandırmaları sebebiyle,
- Tasarrufların belirli yatırımlara kanalize edilmesinin amaçlanması,
- Vâdesi gelmiş borçların ödenmesinde,
- Olağanüstü durumlardan (doğal afet, savaş, kriz dönemleri vb.) kaynaklanan harcamaların bütçe imkânlarıyla karşılanamaması durumunda,
- Devletin millî paranın değerini korumak için gerekli rezerv ihtiyacı içinde olması durumunda dış borçlanmaya başvurulmaktadır.

3.3. Dış Borçlanmanın Sınıflandırılması

Dünya Bankası'nın standart sınıflandırmasına göre dış borçlar "*vâdesine, borçlulara, alacaklılara ve kullanım biçimlerine*" göre dört başlık altında sınıflandırılmaktadır. Mâmâfih bunlara ek olarak dış yardımlarda dış borçlanmanın bir alt türü olarak bu sınıflandırmaya dâhil edilmiştir. Özellikle 1950'li yıllardan sonra dış yardımlardaki artış gelişmekte olan ülkelerde dış borçlanma için önemli bir dış borç kaynağı haline gelmiştir. Dış borçların iktisâdî, politik, içsel ve dışsal birçok faktörün etkisinde kalmasından dolayı bu şekilde bir sınıflandırmaya ihtiyaç duyulmaktadır.

3.3.1. Vâdelerine Göre Dış Borçlar

Alınan her dış borcun bir geri ödeme süresi mevcuttur. Bu geri ödeme süreleri birbirinden farklılık gösterdikleri için dış borçlar vâdelerine göre üçe ayrılmıştır. Dış borç ihtiyacı duyan ülkeler, kamu kuruluşları ve özel kurumlar veya kişiler bu vâdeleri göz önünde bulundurarak dış borç tercihi yapmaktadırlar. Vâdelerin uzaması fâiz oranlarını azaltırken, kısılması ise yüksek fâiz oranlarına sebebiyet vermektedir.

3.3.1.1. Kısa Vâdeli Borçlar

Geri ödeme süresi 1 yıl veya 1 yıldan daha az olan, orta ve uzun vâdeli borçlara oranla fâiz oranları yüksek, borç miktarları ise düşük olan borçlara kısa vâdeli borçlar denir. Ülkelerin genellikle rağbet etmekten kaçındığı bu borç türü özellikle uluslararası kuruluşların kurulmasından sonra hızlı bir gelişme göstererek uluslararası ilişkilerin artmasında önemli bir katkı sağlamıştır. Kısa vâdeli borç veren uluslararası kuruluşların başında Uluslararası Para Fonu ve Avrupa Para Antlaşması gelmektedir. Ülkeler bu borç türünü uzun vâdeli borç bulmakta zorlandığı dönemlerde uluslararası kuruluşlardan döviz tevdiat hesapları, ticârî bankalarda açılan mevduatlar, kısa vâdeli poliçeler, kabul kredileri, mevduat sertifikası ve finansman bonosu ihraçları şeklindeki borçlanma araçları ile talep etmektedir.

3.3.1.2. Orta Vâdeli Borçlar

Geri ödeme süreleri 1 veya 5 yıl arasında olan, kısa vâdeli borçlara oranla fâiz oranları düşük ve borç miktarları yüksek olan, buna karşılık uzun vâdeli borçlara oranla ise fâiz oranları yüksek ve borç miktarları düşük kalan borçlara orta vâdeli borçlar denilmektedir. Çoğu sınıflandırmalarda orta ve uzun vâdeli borçlar bir arada zikredilmektedir. Lakin aralarındaki fâiz ve miktar farklılıkları göz ardı edilmemelidir.

3.3.1.3. Uzun Vâdeli Borçlar

Geri ödeme süreleri 5 yıl ve daha fazla olan, diğer borçlanma türlerine oranla fâiz oranları en düşük ve borç miktarları en yüksek olan çoğunlukla kalkınmakta olan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin tercih ettiği borçlara uzun vâdeli borçlar denilmektedir. İstisnai bir durum olarak ilk alındıkları zaman kısa vâdeli olarak alınan lakin zamanında ödenemediği için süreleri uzatılan borçlarda uzun vâdeli borçlar arasında yer alabilmektedir. Ödeme sürelerinin rahatlatıcı etkisinden dolayı rağbetin en yüksek olduğu borç türüdür. Program ve proje kredileri, ihrâcat kredileri ve ticârî krediler uzun vâdeli borçlara örnek olarak verilebilir.

3.3.2. Borçlulara Göre Dış Borçlar

Dünya Bankası'nın ülke borçlanmalarını kamu borcu, kamu garantili borç ve garantisiz özel borç olarak üçlü bir ayrıma tabii tutmasına karşın genellikle borcu

alan kurumun konumu gereği dış borçlar kamu sektörü ve özel sektör dış borçlanması olarak ikiye ayrılmaktadır. Türkiye’de de benzer bir şekilde hazine dış borcu, hazine garantili dış borç ve garantisiz özel borçlar ayrımı da yapılmaktadır. *Hazine dış borçları*; borcun alımı, kullanımı ve geri ödenmesinde hazinenin doğrudan sorumlu olduğu borçlardır. Borcu alan kamu kurum ve kuruluşu, borcun kullanım ve geri ödenmesinden sorumlu iken hazinenin kefil durumda olduğu ve ödenmesinde dolaylı olarak sorumluluğu olduğu borç türü ise *hazine garantili dış borçlardır*. *Garantisiz özel borçlar* da ise borcun her türlü sorumluluğunun borcu alan kamu kurum ve kuruluşunun sorumlu olduğu hazinenin doğrudan veya dolaylı olarak hiçbir şekilde sorumlu olmadığı borçlardır.

Ülkelerin aldıkları kamu veya özel kesim borçları alındığı zaman ülke ekonomisine ek bir kaynak oluşturduğu için millî gelir ve yatırımlar üzerinde her iki borç türü de olumlu bir etkiye sahiptir. Bu açıdan bakıldığı zaman dış borcu alan kesimin kamu veya özel sektör olması bir önem arz etmemektedir. Aralarındaki fark bu borçların anapara ve fâiz miktarları, kullanıldıkları alanların üretkenlikleri ve geri ödeme sürelerinden kaynaklanmaktadır.

3.3.2.1. Kamu Sektörü Dış Borçlanması

Devletin veya devlete bağlı olan kamu kurum veya kuruluşlarının yaptığı anlaşmalar sonucu meydana gelen borçlara *kamu borçları* denir. Konsolide bütçe dış borçları, hazine dış borçları, bütçe dışı kamu sektörü dış borçları ve merkez bankası dış borçlarından oluşan kamu sektörü dış borçları genellikle uzun vâdeli ve düşük fâiz oranlarıyla devletin diğer devletlerden, uluslararası mâlî kuruluşlardan ya da özel kesimden yaptığı borçlanmaları kapsamaktadır. Genellikle kalkınma aşamasında olan ülkelerin çoğunun rağbet ettiği bu borçlanma türü verimli alanlarda kullanıldığı zaman ülkelerin büyüme ve kalkınması üzerinde olumlu etkilere sahiptir. Lakin uygulamada bu tür borçların verimsiz alanlarda ve kamu kesiminin açıklarının kapatılmasında kullanıldığı ve dolayısıyla ülkelerin krize girmelerine neden olduğu gözlemlenmiştir.

3.3.2.2. Özel Sektör Dış Borçlanması

Yabancı ticârî bankalardan, uluslararası mâlî kuruluşlardan ya da yabancı firmalardan borçlanmak isteyen ülke içindeki bankalar, şirketler ve diğer finansal

veya finansal olmayan özel sektör kuruluşlarının borçlanması olarak tanımlanmaktadır. Kamu sektöründen farklı olarak alınacak borç vâdesinin kısa vâdeli olmasından dolayı fâiz oranları yüksektir. Fâiz oranlarının yüksek olmasına rağmen özel kesim son yıllarda kısa vâdeli dış borçların artışında etkin bir rol oynamaktadır. Kısa vâdeli dış borçların artışının ana nedeni ise ülke içindeki fâiz oranları ile ülke dışındaki fâiz oranları arasındaki büyük farklılıklardan dolayı özel kesimin genellikle sermâye amacıyla dış borçlanmayı tercih etmesidir. Toplam dış borçlanmanın büyük bir kısmını oluşturan özel sektör borçlanması kamu borçlarına nazaran daha üretken alanlarda kullanıldığı için GSMH üzerinde pozitif etkiler meydana getirmektedir.

Özel sektör borçlarının bu borçları alan bankalar, finansal veya finansal olmayan kurumlar tarafından ödenmesi zorunlu olmasına rağmen, özel sektörün dış borçlarını ödeyemediği durumlarda yabancı bankalara veya uluslararası kuruluşlara karşı devlet kâğıtlarının teminat gösterilmesinden dolayı sorumlu olan yine devlettir. Bu sebepten dolayı özel sektör borçlanmasının ödenemediği durumlarda devlet üzerindeki olumsuz etkileri bir hayli fazla olmaktadır.

3.3.3. Alacaklılara (Kaynağına) Göre Dış Borçlar

Dış borç kaynakları literatürde birçok farklı sınıflandırmaya tabi tutulmuştur. İlk olarak dış borç kaynakları iki gruba ayrılmaktadır:

Yabancı devletler ve uluslararası mâlî kuruluşlar, genellikle az gelişmiş olan ülkelere kalkınmalarında yardımcı olmak için uzun vâdeli ve düşük fâiz oranlarıyla borç veren kesimdir.

Uluslararası sermâye ve para piyasaları, borçlanmanın daha çok piyasa koşullarına göre şekillendiği borç kaynaklarıdır.

İkinci olarak dış borçlanmalarda borçlanmanın türünün resmi ya da özel kaynaklardan mı sağlanacağı büyük öneme sahip olduğu için dış borç kaynakları üç gruba ayrılmaktadır:

Resmi kaynaklar, devletlerarası ve uluslararası mâlî kuruluşlardan sağlanan kredilerdir. Resmi kaynaklardan yapılan dış borçlanma kendi içinde iki yanlı ve çok yanlı krediler olarak ikiye ayrılmaktadır. *İki yanlı krediler*, çoğunlukla gelişmiş

olan ülkelerden gelişmekte olan ülkelere yapılan sermâye akışını ifâde etmektedir. *Çok yanlı krediler*, genellikle kalkınma amaçlı olarak Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası gibi çeşitli uluslararası mâlî kuruluşlardan sağlanan kredileri ifâde etmektedir.

Ticârî banka kredileri, uluslararası bankacılık sisteminde yer alan ticârî bankalardan sağlanan kredileri ifâde etmektedir.

Tüm diğer özel sektör kaynakları, resmi ya da uluslararası kuruluşlar haricinde kalan tüm özel yabancı kurumlarca ya da kişilerce sağlanan kredileri ifâde etmektedir. Ayrıca ticârî bankaların aracı rolü üstlenmediği borçlanma türüdür.

Bir ülkedeki kamu veya özel kesimin dış borç ihtiyaçlarını gidermek amacıyla ülke dışındaki başvurabileceği kredi veren kesimleri genel ve detaylı bir tasnifle *devletler, uluslararası mâlî kuruluşlar, uluslararası mâlî piyasalar, uluslararası ticârî bankalar, özel kişi ve firmalar* olarak beş grupta incelenecektir.

3.3.3.1. Devletlerarası Borçlanma

Sanâyileşmiş bir devletin, kalkınma çabası içerisinde olan az gelişmiş ülke devletine verdiği borçları kapsamaktadır. Bu borçlara devletlerarasındaki ilişkilerden dolayı "*iki yanlı devlet borçları*" veya "*hükümet borçları (kredileri)*" da denilmektedir. Ayrıca herhangi bir ülkenin ikili ilişkiler çerçevesinde diğer bir ülkeye sağladığı bu krediler, "*uygun koşullu krediler (softloan)*" olarak da adlandırılmaktadır (Esener, 2012:44). Devletten devlete yardım günümüzde bağış biçiminde değil, düşük fâizli ve uzun vâdeli krediler şeklindedir. Ve bunlara "*Ödünl  Krediler*" de denilmektedir. Bu kredilerin kullanım yerleri ve koşulları ile ilgili sınırlamalar getirilebilmektedir (Sönmez, 1996:15).

Özellikle II. Dünya Savaşı sonrasında savaşın olumsuz etkilerine maruz kalan ve kalkınma çabası içerisine giren az gelişmiş ülkelere yardım adı altında bu ülkeleri kendi yanlarına çekmek, iktisâdî ve siyâsî bakımdan kontrol altında tutmak, ihraç fazlası ürünlerini bu ülkelere satabilmek gibi amaçlar doğrultusunda devletlerarası borçlanmaya yoğun bir şekilde başvurulmuştur. Bu borçlanma türü diğerlerine göre daha avantajlı olmakla birlikte dezavantajları da borç alan ülkelerin iktisâdî durumunu kötüleştirecek kadar fazladır.

Devletlerarası borçlanmanın avantajları:

- Fâiz oranlarının piyasanın altında düşük ve sâbit fâizli olması,
- Diğer dış borçlar gibi idari ücret, taahhüt ücreti, ajan ücreti gibi ek mâliyetler içermemesi,
- Uzun vâdeli olmasının yanında uzun süre de ödemesiz devreli olması,
- Altyapı projeleri için uygun kaynak olmalarıdır.

Hükümet kredileri, gelişmiş bir ülke hükümetinin az gelişmiş bir ülke hükümetine vermiş olduğu sâbit fâizli ve uzun ödemesiz dönem ve geri ödeme dönemine sahip kredilerdir. Kredi şartları 10 yıl ödemesiz dönem, 30 yıl vâde ve %2 fâiz oranı gibi çok uygun şartlara ulaşmaktadır (Çiçek, 2005:19).

Devletlerarası borçlanmanın dezavantajları şunlardır (Ulusoy, 2017: 58-59):

- Borç veren ülkeler siyâsî amaçla borç verdikleri için siyâsî baskının fazla olması,
- Borç veren ülke pazar bulma sorununu gidermek amacıyla ithâlâtın kendi ülkesinden yapılmasını şart koşması,
- Borç alan ülkenin satın almak zorunda kaldığı malın yüksek fiyatlı ve kalitesiz olması,
- Borçların ülkeye veya mala bağlı krediler olması,
- Borçların büyük bölümünün borç veren ülkenin para birimi olması,
- Borçlanma koşulları çok uygun olduğundan anlaşma metninin büyük ölçüde borç veren ülke hükümeti tarafından dikte edilmesi,

1960'lı yıllardan sonra uluslararası kuruluşların giderek yaygınlaşması, özel sermâye hareketlerinin artması, gelişmiş ülkelerin enflasyon, bütçe açıkları, dış ticâret açıkları vb. krizlerle karşı karşıya kalmasından dolayı borç verme imkânlarının azalması netîcesinde devletlerarası borçlanma azalmıştır. Günümüzde ise "*Üçüncü Dünya Ülkeleri*" diye adlandırılan ülkelerin ekonomilerinin işleyişlerini sürdürebilmeleri amacıyla verilmektedir.

3.3.3.2. Çok Uluslu Mâlî Kurumlardan Sağlanan Borçlar

1929 yılındaki Büyük Buhran ve sonrasındaki II. Dünya Savaşı ile ülkelerin iktisâdî, sosyal ve siyâsî yapılarında büyük tahripler meydana gelmiştir.

Ülkelerarası sorunlara çözüm bulmak ve ülkelerin iktisâdî kalkınmalarını sağlamak amacıyla birçok ülkenin bir araya gelerek oluşturduğu ve faaliyetlerinden birçok ülkenin faydalandığı kuruluşlar "*uluslararası iktisâdî (mali) kuruluşlar*" olarak adlandırılmaktadır. Bu kuruluşların sağladığı krediler genellikle bağlı ve serbest krediler olmak üzere kısa, orta ve uzun vâde şeklinde olabilmektedir. Kısa ve orta vâdeli krediler ödemeler bilançosundaki açıkları gidermek maksadıyla verilirken, uzun vâdeli krediler ise daha çok ülkelerin kalkınmasını teşvik edici uzun vâdeli yatırım ve proje kredisi şeklinde verilmektedir. İlk olarak 1944 yılında Bretton Woods kasabasında yapılan konferansta iktisâdî sıkıntıların ortadan kaldırılması amacıyla Uluslararası Para Fonu ve Dünya Bankası gibi uluslararası mâlî kuruluşlar kurulmuş olup zamanla sayıları büyük bir hızla artmıştır.

Bu kuruluşların genellikle kuruluş amaçları şunlardır (Sugözü, 2010:199);

- Uluslararası ticâretin kolaylaştırılmasını sağlamak için likidite temin etmek,
- Gelişmekte olan ya da az gelişmiş ülkelerin iktisâdî kalkınmalarına yardımcı olmak için kredi temin etmek,
- Ülkelerin iç ve dış dengelerindeki sorunların giderilmesi için genellikle kısa vâdeli krediler sağlamak,
- Ülkelerarası iktisâdî faaliyetlerin gelişmesine katkıda bulunmaktır.

Dünya ticâretinin gelişmesinde, ülkelerin iktisâdî ve siyâsî yapıları üzerinde etkin rol oynayan uluslararası mâlî kuruluşların en önemli ilk 10 tanesi şunlardır:

- Uluslararası Para Fonu
- Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası
- Uluslararası Finansman Kurumu
- Uluslararası Kalkınma Birliği
- Uluslararası Ödemeler Bankası
- Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı
- Avrupa İktisâdî Topluluğu
- Avrupa Kalkınma Fonu
- Avrupa Yatırım Bankası
- Avrupa Para Antlaşması

Türkiye bu kuruluşlardan özellikle IMF ve Dünya Bankası'ndan büyük miktarda borçlanmaya gitmiştir. Türkiye uygulamasında uluslararası kuruluşlardan alınan krediyi Hazine genel amaçlı olarak kullanıyorsa buna "*Hazine Dış Borcu*", alıp da başka kuruma devrediyorsa buna "*Devirli Dış Borç*" ve eğer bir başka kurumun doğrudan kendi sorumluluğu altına aldığı krediye Hazine garanti veriyorsa buna da "*Garantili Dış Borç*" adı verilmektedir (Coşkun, 2010:63), Hazine dış borcu haricindeki diğer borçların anapara ve fâiz ödemeleri borcu alan kamu kesimine ait olmaktadır. Lakin bu borçlar alınırken Hazine, borcu veren uluslararası kuruluşlara karşı garantör sıfatı taşıdığı için bu borçların ödenmemesi durumunda alacaklı olan uluslararası kuruluşlar hazineden borcu temin etme yoluna gitmektedir.

Bu kuruluşların faâliyetlerine yönelik eleştiriler günümüzde giderek artmıştır. Bunun sebeplerinden bazıları; kredi verme kararı sürecinde borç talep eden ülke için ortaya çıkan zaman mâliyeti, krediyi verdikten sonra projeye çok sık müdâhale etmeleri, borç alan ülkenin iktisâdî ve siyâsî kararlarına müdâhalede bulunmaları ve son olarak kriz dönemlerinde müdâhalede yetersiz kalmalarıdır.

3.3.3.3. Ticârî Banka Borçları

Uluslararası finans piyasalarında faâliyette bulunan ticârî bankaların başka bir ülke hükümetine ya da kişi veya kuruluşlarına sağladığı borçlara "*ticârî banka borçları*" denilmektedir. Bu ticârî banka borçları kısa vâdeli ve yüksek fâizli olmasının yanında taahhüt ücreti, idari ücret, ajan ücreti gibi ek mâliyetlerde içerdiğinden dolayı en pahalı finansman kaynağı durumuna gelmektedir. Bu borçların riskleri çok yüksek olduğu için borç veren bankalar kendilerini garanti altına alacak şekilde ağır sözleşmeler yapmaktadır. Ancak bu borçlanmanın bağlı krediler olmayıp istenilen şekilde kullanılabilen serbest krediler olması borç alan kesim açısından avantaj teşkil etmektedir.

Özellikle dünyadaki petrol krizinden sonra petrol fiyatlarındaki aşırı artış ile OPEC ülkelerinin gelirleri de aşırı bir şekilde artıma eğilimi göstermiştir. Bu ülkelerin artan gelirlerini batı ülkelerindeki bankalara yöneltmesi sonucu petrol gelirlerinin %40'lık bölümünü ellerinde bulunduran uluslararası bankalar diğer ülkelere daha fazla borç vermeye başlamıştır. Lakin bazı ülkelerin borç yüklerinin artması ve borcu ödeyememe riskinin yükselmesi üzerine bu bankalar tek başına

kredi vermeyi durdurup, riski azaltmak maksadıyla birlikte kredi verme yolunu tercih etmişlerdir.

Ticârî kredi kaynağına ihtiyaç duyan borçlu bu ihtiyacını en uygun şekilde sağlayabilmek amacıyla bir bankayı ajan olarak yetkilendirir. Bu ajan banka riski diğer bankalar ile birlikte paylaşmak amacıyla sendikasyon oluşturur. Kredi değerliliği yetersiz olan devletlere kredi riskini paylaşmak amacıyla bir bankanın liderliğinde iki veya daha fazla banka tarafından ortaklaşa verilen krediler "*sendikasyon kredisi*" olarak tanımlanmaktadır (Meriç, 2015:86). Sendikasyon kredi anlaşmasında, katılan bankaların adları ve katılım paylarının borçluya bildirilmesi gerekmektedir.

Sendikasyon kredisi Londra Bankalararası Para Piyasasında kredibilitesi yüksek bankaların birbirlerine ABD doları cinsinden borç verme işlemlerinde uyguladıkları fâiz oranı olan LİBOR (Londra İnterbank Teklif Oranı, London Interbank Offered Rate) üzerine belirli bir marj konularak hesaplanır. LİBOR borç veren açısından paranın mâliyetidir. Onun üzerindeki marj ise kârdır. Sendikasyon kredilerinin vâdesi 2 yıldan 8-10 yıla kadar uzayabilmektedir (Ulusoy, 2017:61).

3.3.3.4. Uluslararası Tahvil Piyasalarından Borçlanma

Genel tanımlama ile finansal piyasalar, tasarruf açığı olan ve yatırımlarını finanse etmek için fon talebinde bulunan yatırımcı kişilerle, tasarruf fazlalarını bu piyasalarda değerlendirmek isteyen kişilerin bir araya geldiği ve söz konusu alışveriş için gerekli belge, araç, kurum, yasa ve yönetmeliklerin geçerli olduğu piyasalardır. Piyasadaki aktivitenin uluslararası düzeyde yapılması halinde ise uluslararası finansal piyasaların tanımı geçerlik kazanır (Altuğ, 1986:75). Uluslararası finansal piyasalar; vâdesi 1 yıla kadar olan fonların ödünç alınıp verildiği "*para piyasaları*" ile 1 yıldan daha uzun vâdeli fon işlemlerinin yapıldığı "*sermâye piyasalarından*" oluşmaktadır. Farklı ülkelerdeki para ve sermâye sahibi hükümetler, resmi kuruluşlar ve özel işletmeler kârlarını en yüksek seviyeye ulaştırmak amacıyla fonlarını bu piyasalara aktarmaktadırlar. Bunun bir sonucu olarak sermâyeyi ithal ederek elinde kaynak bulunduran ülke, bu borçlanma türünü tercih eden devletlere ve özel sektöre bu kaynakları yoğun biçimde kullandırmaktadır.

Kısa vâdeli "europara", orta vâdeli "eurokredi" ve uzun vâdeli "eurotahvil" piyasalarının tamamını ifâde etmek için kullanılan Europiyasa kavramı, ilâve dış finansman kaynaklarının en önemlilerindedir.

Europara piyasası, bir ulusal paranın, onu çıkartan ülkenin sınırları dışında oluşan piyasasına verilen addır. Europara mevduatı kabul eden bankalara "Eurobank" adı verilir. Bu piyasalara çabuk ulaşılabilmesi, işlemlerin hızlı yapılabilmesi, kredi mâliyetlerinin düşük olması, piyasa şartlarına göre kredi şartlarının oluşması ve hiçbir ülkenin yetki alanına girmemesi nedeniyle devlet müdâhalelerinden uzak olması europara piyasasının özellikleri olarak sayılabilir (Altundemir, 2004:23).

Eurotahvil veya Eurobond, ihracı yapan ülkenin veya kuruluşun kendi ulusal para birimi dışındaki bir para birimi üzerinden ve uluslararası bir konsorsiyum aracılığı ile bir banka ve/veya sendikasyon tarafından birden fazla ülkede eşanlı olarak ihraç edilen genellikle hamiline kayıtlı tahvillerdir (Ulusoy, 2017: 62). Eurotahvil piyasaya sürüldüğü para biriminin ait olduğu ülkenin dışındaki piyasalarda satışa sunulmaktadır.

Hükümetler, özel şirketler, belediyeler ve kamu iktisâdî teşebbüsleri tarafından kendilerine kaynak sağlamak amacıyla çıkartılan yabancı tahviller ise, bir yabancı paraya bağlı olarak çıkartılır. Bu tahviller sadece çıkartıldığı yabancı paranın geçerli olduğu ulusal piyasalarda satışa sunulabilir. Borçlu ile yatırımcı arasında doğrudan bir ilişki oluşturmaktadır.

Uluslararası tahvil piyasalarından borçlanmalar genellikle kısa vâdeli ve yüksek fâizlidir. Bu borçların verileceği hükümetlerde, özel kurum ve kuruluşlarda aranan en temel şart ise güvendir. Bu güvenin tespit edilebilmesi amacıyla kredi değerliliğini ölçüm (rating) kuruluşları oluşturulmuş. Bu kuruluşların kredi değerlendirme notlarına göre borçlanma verilmektedir. Bu piyasalardan en önemlileri ABD'de yer alan Yankee Tahvil Piyasası ve Japonya'da yer alan Samurai Tahvil Piyasası'dır. Standart and Poor's ve Moody's adlı kuruluşların vereceği notlar belli düzeye ulaşırsa ABD Yankee Tahvil Piyasası'nda tahvil ihracı yapılabilmektedir. Bu düzey, Standard and Poor's un notu açısından en az BBB ve Moody's in notu açısından en az Baa3 olarak kabul edilmekte ve bu eşişe "yatırım

derecesi" adı verilmektedir (Coşkun, 2010:65). Tahvil ihracında miktar bu yatırım derecesinin yüksekliğine bağlı olarak artabilmekte, vâde uzarken, mâliyet azalabilmektedir. Günümüzde bu kuruluşların objektif olmadığı yönündeki eleştiriler giderek artmaktadır.

3.3.3.5. Özel Yabancı Sermâye Yatırımları

Özel kişi veya özel şirketler gelişmiş ülkelere nazaran emeğin ucuz ve yatırım kârlılığının daha yüksek olduğu az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere doğrudan yatırım yapmayı tercih eder. Bu tür ülkeler ise kendi imkânlarıyla yapamayacakları yatırım projelerinin finansmanını sağlamak, sermâye birikimi ve teknoloji açığını gidermek amacıyla yabancı sermâyeyi ya da doğrudan yatırımları ülkelerine çekmeyi tercih ederler. Bu amaçla yabancıların kendi ülkelerinde firma kurmalarını, teknoloji aktarımını ve yatırım projelerini gerçekleştirmelerini sağlamak için özel sermâye yatırım borçlanmasına başvururlar. Bu yatırımların en yaygın türü yap- işlet- devret ve yap-işlet yöntemidir.

Başlangıçta sadece enerji projeleri için öngörülen yap-işlet-devret yönteminin kapsamı, 1994 yılında çıkarılan 3996 sayılı Kanun kapsamında köprü, baraj, sulama, rafine tesisleri, kanalizasyon, haberleşme, ulaşım, iletişim, vb. yatırımları da kapsayacak şekilde genişletilmiştir. İşletme, tesis, otoyol vb. yatırımlar devlet ve şirket arasında yapılan sözleşme süresince şirket tarafından işletilir. Bu süre bittikten sonra devlet bu yatırımın mülkiyetini geri devralır. Yap-işlet yönteminde ise, devlet yapılacak olan yatırımları tümüyle yapan şirkete devretmektedir.

Uluslararası yabancı sermâye yatırımlarının dünyadaki toplam üretimin artmasında etkin rol oynadığı savunulmaktadır. Bu yatırımlarının ülke ekonomisine pozitif etkisi olmasına karşın, yeterince denetlenmediği durumlarda ise ülkenin ekonomisinde olumsuz sonuçlar meydana getirdiği gözlemlenmiştir. Bu tür yatırımların en büyük avantajı ülkeye döviz girdisi ve yatırımın ithal ikâmesi etkisi sonucu döviz kazancı sağlamasıdır. Fakat yatırımın bir sonucu olarak yabancı şirketlerin elde ettiği gelirleri yurt dışına aktarması da ülkeden döviz çıkışına neden olmaktadır. Ülke yabancı sermâye yatırımlarının net etkisini anlamak için yabancı sermâyenin sağladığı döviz girdisi ile döviz çıktısı arasındaki farka bakmalıdır. Bu

fark pozitif ise yatırımların ülke için olumlu etki yaptığı, tersi durumda ise yatırımların ülkenin zararına olduğu söylenebilir.

3.3.4. Kullanım Biçimlerine Göre Dış Borçlar

Kullanım veya finansman biçimlerine göre dış borçlar, II. Dünya Savaşı'ndan sonra bağımsızlıklarını yeni kazanan ve kalkınma arayışları içerisine giren az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkeler tarafından yapılan dış yardımlar ve verilen kalkınma kredileri şeklinde giderek artış sergilemiştir. Günümüzde finansman türleri çoğunlukla kalkınma kredileri şeklinde kullanılmakta iken, gerek petrol krizi gibi küresel krizlerin gerekse ülkelerarası iktisâdî ve siyâsî çıkarlar nedeniyle bağış şeklindeki dış yardımların giderek azaldığı görülmektedir.

3.3.4.1. Kalkınma Kredileri

Özellikle 1950'li yıllardan sonra kalkınma çabası içerisinde olan az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere destek amaçlı olarak çeşitli krediler vermeye başlanmıştır. Ülkelerin kalkınma faaliyetlerine yönelik olarak verilen bu tür kredilere "*kalkınma kredileri*" denilmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde kamu sektörü genel olarak iki temel amaca hizmet etmek üzere dış borçlanma yolunu tercih eder. Bu amaçlardan birincisi, ithâlâtın finansmanı, döviz rezervlerinin artırılması ve vâdesi gelen borç anapara ve fâizlerinin ödemesini yapmaktır. İkincisi ise, iktisâdî kalkınmaya yönelik kamu yatırımlarının finanse edilmesidir (Bölükbaş, 2012:18).

Kendi içinde birçok türü bulunan kalkınma kredileri genel olarak proje-program kredileri, bağlı-serbest krediler, satıcı (ihrâcat) kredileri ve borç ertelemeleri-röfinansman kredileri olarak dört alt başlıkta incelenmektedir.

3.3.4.1.1. Proje Kredileri – Program Kredileri

3.3.4.1.1.1. Proje Kredileri

Gelişmekte olan ülkelerin kamu sektörüne ve özel sektöre ait yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi için uluslararası kuruluşlar ya da hükümetler tarafından ilgili ülkeye projenin gerçekleşme sürecinde belli aralıklarla verilen

kredilerdir (Bölükbaş, 2012:19). Çoğunlukla az gelişmiş olan ülkeler tarafından iç tasarruflarının yetersizliği nedeniyle gerçekleştiremedikleri proje yatırımlarını gerçekleştirebilmek ve böylece hedefledikleri kalkınmayı sağlayabilmek amacıyla kentsel altyapı, teknolojik altyapı, eğitim, sağlık, haberleşme, ulaşım ve enerji yatırımları için tercih ettiği bu krediler sadece alınan projenin finansmanında kullanıldığı için aynı zamanda "*bağlı krediler*" olarak da ifade edilir.

ABD tarafından geliştirilmiş olan proje kredilerinde genellikle üç taraf mevcuttur; krediyi verecek olanlar, krediyi talep eden ülke hükümeti ve krediyi kullanıp proje yatırımlarını gerçekleştirecek olan kamu veya özel kurumlardır.

Dış proje kredileri krediyi veren kuruluşlar temel alınarak sınıflandırıldığında üçe ayrılır (Kılıçaslan, 2010:48):

- Hükümetlerden sağlanan dış proje kredileri,
- Uluslararası mâlî kuruluşlardan sağlanan dış proje kredileri,
- Ticârî kuruluşlardan sağlanan dış proje kredileri (Ticârî Bankalar ve diğer özel finans kuruluşları) olarak sınıflandırılabilir.

Başka bir ülke hükümetinden sağlanan krediler "*resmi proje kredileri*" adını almaktadır. Bazen bu kredilerin belli bir bölümü teşvik ve bağış niteliğinde olabilmektedir. Vâde sürelerinin uzunluğu, geri ödenmeyecek dönemin uzun olması, fâiz oranlarının diğerlerine nispeten düşük olması ve projenin tamamının kredilendirilmesi resmi proje kredilerinin avantajları arasında yer alırken, sadece o proje finansmanı için kullanılması ve projenin kredi veren kuruluş tarafından sık sık müdâhalelerde bulunulması hatta iptal edilmesi gibi dezavantajları da mevcuttur. Eğer kredi satıcı firma veya yabancı bankalardan sağlanıyorsa "*ticârî proje kredileri*" adını almaktadır. Bu krediler bazen serbest kredi niteliğinde olabilmektedir. Lakin bu kredilerde de fâiz oranları yüksek olması ve ek mâliyetler içermesi, alınan kredinin %15-20'lik kısmının peşinat şeklinde proje kullanacak kesim tarafından sağlanması yani projenin tamamının kredilendirilmemesi gibi dezavantajlar mevcuttur.

Krediyi alan taraflar açısından bakıldığında ise dış proje kredileri üçe ayrılır (Ulusoy, 2017:64):

- **Garantili Krediler:** Genel ve katma bütçe dışındaki bir kuruluşun kendi namına temin ettiği, fakat hazinenin geri ödeme konusunda alacaklılara garanti verdiği kredilerdir.
- **Devirli Krediler:** Hazinenin krediyi temin ettikten sonra bütçe dışındaki kurum ve kuruluşlara krediyi devretmesi ile borç verene karşı krediyi kullanan bu kuruluşların borçlu olduğu kredilerdir.
- **Tahsisli Krediler:** Borçlusu hazine olan, kredi temin edildikten sonra merkezi bütçeye dâhil kurum ve kuruluşlara kullandırılan kredilerdir.

3.3.4.1.1.2. Program Kredileri

Genellikle az gelişmiş ülkelerce belli bir dönemin dış ödeme açıklarını gidermek ve ithâlât için gerekli finansmanı sağlamak amacıyla talep edilen ve belirli bir projeye bağlı olmayan kredilerdir. Bu kredilerde temel amaç dış finansman ihtiyacını karşılayabilmektir. Bu kredilerin borçlanan ülkeye dengeli gelişme imkânı tanınması, yatırımlar için gerekli hammadde ve ara malların ithâlâtını kolaylaştırması, rekâbet mekanizmasından dolayı mâliyetlerin düşük olması, ülkeye mal tercih hakkı vermesi, özel sektörün kuvvetlendirilmesi gibi yararları vardır.

Program kredilerine finansman sağlayan ülkelere iktisâdî yönden faydası ise program kredisinin ülkeye ve mala bağlı olduğu takdirde, borç veren ülkenin üretimini ve ihrâcatını geliştirmek için bu kredileri bir araç olarak kullanmasıdır (Torun, 1997:13). Aynı zamanda kredi verecek ülkeye, program kredisini talep eden ülkenin ekonomisinin içinde bulunduğu konjonktürel durumu göz önünde bulundurarak kredi politikasını ayarlayabilme fırsatı da verir.

İktisâdî açıdan proje ve program kredileri arasında pek önemli farklılıklar olmamasına karşın, politik açıdan önemli farklılıklar bulunmaktadır. Program kredileri her yıl ya da bir yılda birkaç kez tekrarlanan görüşmelere ve kararlara bağlı bir uygulamadır. Bu nedenle, borç veren ülke, kısa sürede borçlu ülkenin konjonktürel durumu ile ilişkiye gireceğinden bunu etkileyebilecek müdâhalelerde bulunabilmektedir (Sönmez, 1996:19). Ülkelerin iktisâdî ve siyâsî durumunu bozabilecek ve alınan program kredilerinin faydasını yok edebilecek bu durumdan dolayı ülkeler program kredileri yerine proje kredilerini tercih etme eğilimindedir.

Program kredisinin alınış biçimi genel olarak yurtdışı piyasalara tahvil ihraç etmek suretiyle veya IMF, Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlardan bütçe finansmanı amacıyla kredi almak biçiminde gerçekleşirken, dış proje kredileri herhangi bir kamu yatırım projesinin finansmanı amacıyla alınmakta ve sadece o projede kullanılabilmektedir (Kılıçaslan, 2010:46). Proje kredileri için alınan finansmanın bağlılığından dolayı kredi talep eden ülkeler mala veya ülkeye bağlı olmayan program kredilerini tercih etme eğilimindedir.

3.3.4.1.2. Bağlı Krediler – Serbest Krediler

3.3.4.1.2.1. Bağlı Krediler

Talep edilen kredinin, kredi verecek ülkeye veya bu ülkelerdeki mal ve hizmetlere bağlı olma şartı konulması durumunda ortaya çıkan kredi türüne "*bağlı krediler*" denir. Bu tür krediler krediyi alan ülkenin harcama yetkisini kısıtlamaktadır.

Sağlanan finansman alacaklı ülke içinde kullanılmak koşulu ile sağlanmışsa buna "*temelde bağlı*" veya "*ülkeye bağlı krediler*", ya da bazen "*orijinde bağlı krediler*" denir. Eğer hangi mallar için kullanılacağı koşuluna bağlanırsa buna da "*mala bağlı krediler*" denir. Bazen de krediler hem alacaklı ülkeye hem de mala bağlı olabilir ki o zaman "*ülkeye ve mala bağlı krediler*" söz konusu olur (Sugözü, 2010:194).

Bağlı krediler krediyi kullanacak ülkeye harcama yetkisi tanımamaktadır. Bu kredilerin avantajlarından daha çok kredi veren ülke yararlanmaktadır. Borç veren ülke açısından bağlı kredilerin avantajları şunlardır:

- İhraç potansiyeli yüksek olan malları için pazar bulma,
- Ödemeler dengesinde iyileştirme sağlama,
- Atıl kapasitelerini kullanarak aktif hale getirme,
- İhrâcatın geliştirilmesini sağlama,
- Nitelikli işgücünün gelişmekte olan ülkelere istihdam edilmesi,
- Dünya piyasasında oluşan fiyat düzeyinden çok daha yüksek fiyata mallarını satabilmesi sonucu kârını en yüksek seviyeye getirmesi,

- Alınan malların krediyi veren ülkenin taşıma araçları tarafından taşınması,
- Krediyi veren ülkenin sigorta şirketleri tarafından sigorta işlemlerinin yapılması,
- Ülke içinde kullanılmayan teknolojilerin az gelişmiş ülkelere nakledilmesi gibi avantajlar söz konusudur.

Borç veren ülke için avantaj teşkil eden bu krediler borç alan az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler için daha çok dezavantajlar meydana getirmektedir. Çünkü malları serbestçe alma hakkından mahrum kalan, aldığı mallara piyasa fiyatının üstünde fiyatlar ödeyen, niteliksiz veya modası geçmiş teknikleri kullanmak zorunda kalan, düşük ve kalitesiz malları ithal ederek ödemeler dengesi açığının daha da artmasına neden olan kalitesiz ve niteliksiz bu krediler ülkelerin yakınsamasına faydası olmamakta, aksine ülkeler arasındaki gelişmişlik farkının daha da açılmasına zemin hazırlamaktadır. Bu kredinin mâliyetinin yanında birde ülke ekonomisinin makro değişkenleri üzerinde olumsuz etkisinin fazla olması bu kredilere olan talebi giderek azaltmaktadır. Lakin bağlı kredilerin uluslararası kuruluşlardan alınması halinde bu olumsuz etkilerin bir ölçüde hafifletilmesi mümkün olmaktadır.

3.3.4.1.2.2. Serbest Krediler

Serbest krediler “*gelişmekte olan ülkelere sağlanan kredilerin, krediyi sağlayan ülke tarafından döviz olarak ödendiği ve borçlanan ülkenin, bu fonları istediği ülkede kullanabilme imkânına sahip olduğu*” kredilerdir (Meriç, 2015:83).

Krediyi alan ülke herhangi bir kaynağa veya projeye bağlı değildir. Aldığı kredi üzerinde kullanım serbestliğine sahiptir. Bu tür kredilerde genellikle kredi nakit olarak borç talep edene verilmektedir. Bu şekilde elinde nakit kredi bulunan ülke kalkınmanın finansmanı için gerekli olan mal ve hizmetleri en uygun şartlarda ve faydasını en yüksek yapacak şekilde sağlayabilmektedir.

3.3.4.1.3. Satıcı (İhrâcat) Kredileri

Satıcı veya ihrâcat kredileri, “*gelişmiş bir ülkede kendi ürettiği mal ve hizmetleri yurtdışına satmayı arzulayan satıcı firmaların veya bu amaçla kurulmuş*

olan kurumların genellikle az gelişmiş ülkelerdeki özel firma veya kuruluşlara verdiği ticârî kredilere” denir. Giderek daha fazla uygulama alanı bulan satıcı kredileri özel kesimin talep ettiği bir kredi türüdür. Hükümetler bu kredi türüne başvurmamaktadırlar.

İhraç edilecek malı kredilendirecek olan satıcı firma, kredi için kendilerine teminat veren bazı özel ya da yarı kamu kuruluşu niteliğindeki mâlî kuruluşların denetiminde bu işlemi gerçekleştirmektedir. Bu işlemi yapmaktaki temel amaç kredi riskinden kaçınmaktır. Çünkü satıcı firmalar bu riskin sadece %10’unu üstlenmekte iken, riskin %90’lık kısmını üstlenen mâlî kuruluşlardır. Bu risk üstlenici kuruluşlara örnek olarak ABD’de American Export-Import Bank, İngiltere’de Export Credit Guarantees Department, Fransa’da COFECE ve Almanya’da Hermes Kreditversicherungs-AG kuruluşları verilebilir (Altundemir, 2004:36). Bu kuruluşlar üstlendikleri risk karşılığında komisyon almaktadır. Ayrıca üstlendikleri risk ne kadar yüksek ise komisyon oranını da o derece yüksek belirlemektedirler. Borçlu firma belirlenen komisyon bedelini risk üstlenen mâlî kuruluşla ödemekle yükümlüdür. Borcun tahsili borcu alandan tahsil edilemediği durumda çoğunlukla borçlu ülkenin devletinden talep edilmektedir.

Çoğunlukla sanâyi tesisleri kurulması için gerekli olan teçhizatın satın alımını finanse etmek maksatlı kullanılan bu krediler diğer kredi türlerine göre pahalı bir kredi türüdür. Ticârî amaçlı olmalarından dolayı daha çok 3-5 yıl gibi kısa vâdeler ve yüksek fâiz oranları ile verilen bu krediler verimli kullanılmadığı zaman borçlu ülkenin ödemeler dengesi açığının giderek artmasına sebebiyet vermektedir.

3.3.4.1.4. Borç Ertelemeleri – Röfinansman Kredileri

3.3.4.1.4.1. Borç Ertelemeleri

Borç ertelenmesi, “*vâdesi gelen borcun ödenememesi durumunda borçlu ve alacaklı arasında yapılan yeni bir anlaşma ile borcun eski borca oranla daha düşük bir fâiz oranı ile ileri bir târihe ertelenmesine*” denir. Borç ertelenmesinde eski borçlar ödenmeyip genellikle 5 yıllık bir süre ile ertelenmektedir. Borçlu ülkelerin bunu tercih etmelerinin en önemli nedeni ülkedeki siyâsî ve iktisâdî krizlere mani olmaktır. Çünkü borcu ödeyemeyen ülkeler büyük zorluklarla veya borç krizleriyle

karşı karşıya kalabilmektedir. Bu durum sadece o ülke ile sınırlı kalmayıp dünya ekonomisini de etkileyebilmektedir.

Borçlanan ülkelerin borcunu ödeyememe ve borç krizine girerek moratoryum ilan etme riski vardır. Bir ülkenin vâdesi gelen dış borç anapara ve fâiz ödemelerini yapacak finansman gücünün olmadığını açıklamasına "*moratoryum*" denir (Ulusoy, 2017:14). Örneğin, 1982'de başta Meksika olmak üzere bazı ülkelerin borçlarını ödeyemeyeceklerini ilan etmesi üzerine bankalar borç vermeyi durdurmaya çalışmıştır. Bu durum ülkeleri geri ödeme sorunlarıyla karşı karşıya bırakmıştır. Bu târihlerde dünyada borç krizi meydana gelmiştir. Bu ve buna benzer olayların meydana gelmemesi için alacaklı ülke de borç ertelemesine olumlu yaklaşmaktadır. Borçlu ülkeleri geçici bir süre de olsa rahatlatan borç erteleme, alacaklı ülkenin borçlu ülkeye bazı isteklerini kabul ettirebilmesini sağlamakta ve ülkeler arasındaki ilişkilerin de iyi bir şekilde devam etmesine vesile olmaktadır.

3.3.4.1.4.2. Röfinansman Kredileri

Röfinansman kredileri, "*vâdesi geldiği halde ödenemeyen borcu ödeyebilmek için borçlunun alacaklıdan tekrar aynı miktarda, farklı koşullarda yeni bir kredi almasına*" denir. Bir nevi bu krediler borcun yeniden borçla ödenmesidir. Geçici bir çözüm için talep edilen röfinansman kredileri ülkeleri sürekli borç alan ülke haline de getirebilmektedir. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler borcu borçla ödeme yolunu tercih ettikleri için borç krizine zemin hazırlamaktadırlar.

Borç ertelemesinde mevcut borç ödenemeyip ileri bir târihe ertelenmekte iken röfinansman kredilerinde borcu ödeyebilmek için tekrardan borçlanması söz konusudur. Bu açıdan borç erteleme röfinansman kredilerine göre daha avantajlı olmaktadır. Röfinansman kredilerine sıkça başvurulması ülkenin borç ödeme yükümlülüklerini yerine getirme aşamasında başarısız olduğunun bir göstergesidir.

Türkiye'nin yıllık anapara ve fâiz servisleri toplamı oldukça büyük bir orana ulaşmaktadır. Türkiye'de süresi gelen borçlanmaların büyük ölçüde röfinansman kredileri ile karşılandığı çokça görülmektedir (Sugözü, 2010:196).

3.3.4.2. Dış Yardımlar

Dış yardımlar geniş anlamda, genellikle gelişmiş bir ülkenin ya da uluslararası kuruluşların geliştirmekte olan ülkelere savunmalarını ya da iktisâdî ve sosyal kalkınmalarını desteklemek amacıyla sağladıkları, başta her çeşit sermâye akımları (parasal, aynı sermâye ve hizmetler şeklinde) olmak üzere, tüm kolaylıklardır. Dar anlamda dış yardım denildiğinde, geliştirmekte olan bir ülkeye verilen daha çok bağışlar ya da piyasa koşullarından daha uygun koşullarla (düşük fâizli, uzun süre, vb.) sağlanan krediler anlaşılır (Kocaoğlu, 2005:5). OECD'ye göre ise dış yardım, bir ülkenin ya da uluslararası bir organizasyonun geliştirmekte olan bir ülkeye iktisâdî kalkınmasını ve sosyal refahını arttırmak için verilen hibe veya kredilerdir (Cural, 2012:35). Lakin dış yardım yapan ülkelerin bu yaptıkları yardımlar karşılığında ülkelere uyguladıkları iktisâdî ve siyâsî baskı politikaları bu yardımların bağış niteliğini yitirmesine neden olmuştur. Ayrıca dünyada yaşanan krizlerin de dış yardımı bağış şeklinde yapma olanağını azalttığı görülmektedir.

Dış yardımlar bilhassa II. Dünya Savaşı sonrasında Avrupa ülkelerinin iktisâdî, sosyal ve askeri yönden artan sıkıntılarının giderilmesi ve kalkınma çabası içinde olan ülkelere finansman kaynağı olması amacıyla ABD'nin önderliğinde başlatılan programlardır. ABD tarafından 1948 yılında uygulamaya konulan Marshall yardımları Türkiye'nin de dâhil olduğu birçok ülkeye yapılan dış yardım programları arasında yer almaktadır.

Dış yardımların nedenleri dış yardımı talep eden ve arz eden ülkeler açısından farklılık göstermektedir. Dış yardım talep eden ülkeler açısından bakıldığında; kalkınma için gerekli olan iç kaynakların yetersizliği, yatırımlar için gerekli sermâye ve teknik bilgi yetersizliği, ithâlât için gerekli dış ödeme araçlarının yetersizliği gibi nedenler ile gelişmiş ülkelere dış yardım talep edilmektedir. Elde edilen bu yardımlar ülke ekonomisi üzerinde olumlu veya olumsuz etkiler meydana getirebilmektedir. Dış yardımlar, zorunlu yatırımların gerçekleşmesine imkân vererek, dış ticâret hadlerinde iyileşme sağlar ve böylece dış yardım talep eden ülkenin ödemeler dengesini olumlu bir şekilde etkileyebilmektedir. Ancak dışa bağımlılığın artması, ülkede kaynakların israfına yol açması, hibeler dışındaki dış yardımların ödenmesindeki zorluklara neden olması, dış yardımların ülke ekonomisini olumsuz etkilemesine sebebiyet vermektedir. Dış yardım yapan

lkeler açısından bakıldığında ise; siyâsî ve askeri nedenler, iktisâdî nedenler, târihî ve kültürel nedenler, insancıl ve ahlaki nedenler ön plana çıkmaktadır.

Dış yardımlar kendi içinde teknik krediler, savunma kredileri ve bağışlar Şeklinde e ayrılmaktadır.

3.3.4.2.1. Teknik Krediler

Teknik krediler, “*gelişmekte olan veya az gelişmiş olan ülkelere kalkınmalarında yardımcı olmak amacıyla çoğunlukla gelişmiş ülkelerdeki uzman kişilerin, eğitim, sağlık ve iletişim gibi alanlarda kullanılan teknolojik malzemelerin nakli Şeklinde yapılan yardımlara*” denir. Teknik kredilere bazı gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülke insanına kendi ülkelerinde veya farklı ülkelerde eğitim veya staj imkânı sunması da dâhil edilebilir.

Teknik yardımların genellikle karşılıksız olması, vâde ve fâiz oranı açısından diğer kredilere oranla elverişli olması, bu kredilerin az gelişmiş ülkeler tarafından sıkça talep edilmesine sebebiyet vermektedir. Teoride teknik yardımların karşılıksız olduğu ifâde edilse de aslında gerçek hayattaki iktisâdî iliŐkilerdeki durumun teoriden farklı olduğu gözler önüne serilmiŐtir. Çünkü teknik yardım yapan ülkeler kendi teknolojilerini uzun süre az gelişmiş ülkelere benimsetmektedir. Meydana gelecek bakım, tamirat hizmetleri ile yedek parça ticâreti sonucunda yardım veren ülkede gelir elde etmektedir. Bu sebeple teknik kredilerin tamamen karşılıksız olduğunu söylemek yerine, karşılıklı bir çıkar ilişkisinin mevcut olduğunu söylemek daha gerçekçi olacaktır.

Teknik krediler ikili anlaşmalar ile gelişmiş ülkeler tarafından, Birleşmiş Milletlere bağlı Dünya Sağlık rgt, Gıda ve Tarım rgt, Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı, Uluslararası alıŐma rgt gibi kuruluşlar tarafından ve Fond Foundation ve Rockefeller Foundation gibi bazı özel kuruluşlar tarafından verilmektedir. Ayrıca NATO, OECD ve Dünya Bankası da ikili anlaŐmalardan ziyade çok taraflı yardım yapan kuruluşlardır. Krediyi veren bu kuruluşlar kredi verdiği ülke üzerinde hem siyasal prestij sağlamayı hem de kendi tekniklerini bu ülkelere yayarak kendileri için iktisâdî pazarlar oluŐturmayı amaçlarlar.

3.3.4.2.2. Savunma Kredileri

Gerek I. Dünya Savaşı'nda ülkelerin itilaf ve ittifak devletleri olarak bloklaşması gerekse II. Dünya Savaşı sonrasında ülkelerin Doğu-Batı şeklinde bloklaşmasının bir sonucu olarak askeri ve iktisâdî açıdan güçlü olan gelişmiş ve sanâyileşmiş ülkelerin siyâsî ve coğrafi konumu açısından önem arz eden az gelişmiş ülkelere ve gelişmekte olan ülkelere karşılıksız savunma yardımları yapmalarına zemin hazırlamıştır.

Savunma kredileri veya askeri krediler, “*verilme şartları genelde gizli tutulan, aynı kredi olarak ve bağış şeklinde verilen kredilere*” denir. Temel amacı târihî, kültürel ve jeopolitik açıdan öneme sahip olan ülkeleri kendi yanına çekebilmek olan bu krediler az gelişmiş ülkelerin silahlanmasında etkili olmuştur. Gelişmiş ülkelere, az gelişmiş ülkelere ve gelişmekte olan ülkelere verilen askeri malzeme ve teçhizat şeklindeki bu yardımlar bilhassa 1970’lerden itibaren askeri krediler şeklinde gerçekleşmiştir. Özellikle soğuk savaş döneminde az gelişmiş ülkeler yoğun bir silahlanma çabasına girmiştir. Bu ülkeler ihtiyacı olan silahları satın almak için askeri amaçlı kredilere başvurmuşlardır. ABD’nin elde ettiği gelirlerin büyük kısmını silah ticâretinden kazanması, Ortadoğu ülkelerindeki yaşanan iç savaşlardaki artışın ve savunma kredilerindeki artışın paralellik göstermesi göz ardı edilemeyecek bir ilişkiyi ortaya koymaktadır. Bu sebeple savunma kredilerinin artması ile yaşanan savaşlar arasında doğru yönlü bir ilişkinin olduğu yadsınamaz bir gerçektir.

Berlin duvarının yıkılması ve Sovyet Rusya’nın çözülmesi, komünist ideolojinin iflas etmesiyle birlikte dünya güç dengelerinde bir değişim ortaya çıkmıştır. Yeni güç merkezleri ABD, Avrupa ve Japonya olmuştur. Bugün soğuk savaş döneminde kutuplaşma çabaları sonucu verilen kredilerin yerini Körfez Savaşı sonrası müttefik ülkelere yönelik verilen krediler almıştır (Ulusoy, 2017:70). Sonuç olarak savunma kredileri ve askeri yardımların seyri dünya siyasetindeki gelişmelere ve yardımı alan ülkelerin siyâsî ve coğrafi konumuna göre değişiklik arz etmektedir.

3.3.4.2.3. Bağışlar

İleride geri ödenme şartı bulunmayan ve gelişmiş ülkelerden az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelere karşılıksız olarak yapılan her türlü yardıma "bağış" denir. Ülkeler arasında hediyeleşme şeklinde de görülmektedir. Bağışlar genellikle ihrâcat artışı veren ülkelerin ellerindeki fazlalıkları bunlara ihtiyaç duyan ülkelere aktarması şeklinde olmaktadır. Ülkelerin birbirlerine para bağış yapması çok sık rastlanan bir durum değildir. Diğer taraftan gelişmiş ülkeler uluslararası finans kurumlarına verdikleri fonları da bağış saymaktadır. Lakin bunların bağış olarak nitelendirilmesinin şartı bu fonları az gelişmiş ülkelerin karşılıksız olarak kullanmaları ile mümkündür. Uygulama da bu fonların tamamen karşılıksız kullandırıldığına da rastlanılmamaktadır.

Bağış olarak en fazla dikkati çeken yardımlar, ABD'nin PL 480 olarak isimlendirilen üretim fazlası tarımsal ürünlerden geri kalmış ülkelere gönderdiği çeşitli gıda maddeleri ve bazı hammaddelerle ilgili yardımlardır (Sugözü, 2010:197). Marshall yardımları adıyla ABD'nin verdiği bu dış yardımlar ülkeler için fayda sağlamakla birlikte birçok ağır şartları da beraberinde getirmiştir. Türkiye'de de kullanılan bu yardımlar ülkenin dışa bağımlılığına zemin hazırlamıştır. Ülkeler bağış şeklindeki yardımlar ile gelişip kalkınacağını düşünmektedir. Oysa Cherly Payer az gelişmiş ülkelerin kalkınmalarının dış finansman, özellikle de dış yardımlar ve bağışlar yoluyla sağlanacağı görüşünü şu sözlerle eleştirmektedir: "*Tutkunların uyuşturucu madde kullanmaya, uyuşturucu madde satıcısının verdiği bedâva mallarla alışması gibi, yoksul ülkeler Batı kaynaklı tüketim mallarını kullanmaya ve kendi çabalarıyla değil de dış yardımlarla kalkınma düşüncesine 1950'lerde verilen hibe yardımlarla alışmışlardır.*" (Bingöl, 2011:152).

4. DIŞ BORÇLARA İLİŞKİN GÖRÜŞLER VE MODELLER

İktisat literatüründe yer alan iktisâdî okulların ortaya çıkış aşamalarına bakıldığında zaman göze çarpan en önemli olgu bir iktisâdî görüşün savunduğu varsayımların yetersizliği nedeniyle ekonomilerde ortaya çıkan iktisâdî bunalım ve kriz ortamlarında o iktisâdî görüşe karşıt olarak başka bir düşüncenin iktisat literatüründe yerini aldığı gerçeğidir. İktisat târihinde büyük etkiler bırakan başta Klasik görüş olmak üzere diğer tüm görüşlerin varsayımları birbirinden büyük ölçüde farklılıklar arz etmekle birlikte, birbirlerini destekleyici nitelikte benzer varsayımlara sahip iktisâdî okullarda mevcuttur. Devlet borçlanması konusunda da iktisâdî okulların gerek iç gerekse dış borçlanmaya bakışları farklılık arz etmektedir. Bu çalışmanın temelinde dış borçlanma yer aldığı için iç borçlanmaya değinilmeksizin iktisâdî okulların dış borçlanma konusundaki görüşleri açıklanmaya çalışılmıştır. Dış borçlanma hakkındaki iktisâdî görüşler târihî süreç gözetilerek sırasıyla Klasik görüş, Neoklasik görüş, Keynesyen görüş, Monetarist veya Parasalcı görüş, Ricardocu Denklik Teoremi ve son olarak Post Keynesyen görüş olarak incelenmiştir.

4.1. Klasik Görüş

Klasik görüşe sahip olan iktisatçıların düşüncelerinin şekillenmesinde 18. yüzyılda yer alan fizyokratlar etkili olmuştur. Fizyokrasi okulunun temel düşüncelerinin başında doğanın kanunlarının insan topluluklarını yöneteceğine dayanan “doğal düzen” ve iktisâdî liberalizmin temelini oluşturan “*bırakınız yapınlar, bırakınız geçsinler (laissez faire)*” ilkeleri gelmektedir. İnsan kendi faydasını en yüksek seviyeye çıkarmak için en doğru kararı verecek ve bu durum topluma da fayda sağlayacaktır. Ekonominin daima tam istihdam gelir seviyesinde dengede olduğu kabul edilmektedir. Dengeden sapma olsa bile piyasalar kendi haline bırakıldığında zaman “*görünmez el*” mekanizması devreye girer ve bu şekilde ekonomi yeniden tam istihdam dengesine ulaşacaktır. Klasik görüş bu düşüncelerin etkisiyle devletin piyasalara müdâhale etmemesi gerektiğini belirtmiştir. Devletin rolü eğitim, sağlık, savunma ve adalet gibi alanlarla sınırlandırılmıştır. Devlet, harcamalarını gelirleri oranında yaparak bütçe açıklarına sebebiyet vermemelidir. Bu sayede denk bütçe politikası işlerliğini sürdürebilmelidir.

Kamu harcamalarının vergiler ve borçlanma olarak iki önemli finansman kaynağı vardır. Kamu harcamalarının artması durumunda alınan vergi miktarlarında da artış olacaktır. Vergi artışı devletin piyasaya daha fazla müdahale etmesi anlamına geldiğinden klasik iktisatçılar kamu harcamalarının mümkün olduğunca sınırlı tutulması gerektiğini savunurlar.

Kamu harcamalarının finansman kaynaklarından ikincisi olan borçlanmaya sıcak bakmayan klasikler devletin sadece olağanüstü durumlarda borçlanması gerektiğini belirtmişlerdir. Klasikler alınan borçların genellikle tüketim olarak harcandığını ve bu borçların geri ödemelerinde anapara yanında fâiz ödemelerinin büyük miktarlara ulaşacağını savunmuşlardır. Bu borçların yükü de daima gelecek nesillere aktarılmaktadır. Alınan borçlarla gerçekleştirilen kamu hizmetinden faydalanan kesim ile bu borcun yükünü sırtlanmak zorunda kalan kesim farklı olacaktır.

Klasiklere göre devletlerin kamu harcamalarını finanse etmek için yapacağı her borçlanma, mevcut vergilerin bugün alınmayıp geleceğe ertelenmesinden ibarettir. Bu sebeple Klasiklere göre devlet borçlanma ile şimdiden gelecekteki vergi gelirlerini garanti altına almaktadır.

Klasiklere göre kamu borçları verimsizdir. İç ve dış borçlar arasında bir fark söz konusu değildir ve borçlanma ile bugünkü kuşakların yükü gelecek nesillere aktarılmaktadır. Bütçe açıkları vergiler yerine borçlanma ile kapatılırsa toplumda birikimler azalacaktır (Aysu, 2011:19).

Klasik iktisatçıların bakış açısına göre devlet muhasebesi ile bir kişi ya da özel firmanın muhasebesi arasında önemli bir fark yoktur. Bu çerçevede yapılan bir borçlanma, borç alana sadece ödemelerini erteleme imkânı veren bir geçici gelir artırma aracıdır. Borçlanmaya başvurmak, yalnızca tekrarlanmayan ya da olağanüstü talepler veya geçici olması beklenen kamu harcamasına ilişkin gereksinimlerin göstergesi olarak düşünülebilir (Kırpık, 2015:56).

Ayrıca borçların ödenme zamanı geldiğinde borçların vergilerle ödenme zorunluluğu gibi sorunlar da ortaya çıkabilir. Bu durumda artan vergiler ülke içi yatırımcıların yatırım hevesini kırabileceği gibi, tasarruf yapacak olan hânehalkının da tasarruf eğilimlerinde bozulmalara yol açacaktır. Bunun sonucu olarak ülke

iktisâdî, sosyal ve siyasal sıkıntılarla karşı karşıya kalmaktadır. Uzun vâdede alınan borçların iktisâdî kaynakların gelişmesinde kullanılmaması durumunda halkın ve yatırımcıların vergi ödeme kapasitesinin düşmesi olağandır. Bu durum devlet gelirlerinde azalışa sebebiyet vererek devletin bir borç krizine doğru sürüklenmesine yol açabilir.

Klasik düşünce savunucuları devlet borçlanmasını eleştirirken bu borçlardan elde edilen gelirlerin yatırım projelerinde değerlendirilerek, toplumun refah seviyesinin artabileceğini ve bu sayede yapılacak yatırımların getirisi sayesinde vergi gelirlerinde artış sağlanarak borcun ödeme zamanı gelecek kuşakların kârlı bir ortamda bulunabileceğini görmezden gelmişlerdir (Özuzma, 2010:12).

Klasik okulu temsil eden düşünürlerin başında gelen David Hume, Adam Smith ve David Ricardo'nun görüşleri ayrı başlıklar halinde açıklanacaktır.

4.1.1. David Hume

Kamu borçlanmasına olumlu yaklaşan Merkantilistlere şiddetle karşı çıkan 19. yüzyıl iktisatçısı David Hume, borçlanma hakkında modern tartışmanın en önemli noktasını ortaya koymuştur. Kamu harcamalarını finanse etmek için vergileme yerine borçlanmanın tercih edilmesinin ekonomide gerçek faâliyet düzeyini etkilemediğini savunan ilk iktisatçıdır. Kamu borçlanmasını bir finansman kaynağı olarak görmeyen Hume, devletlerin bütçede fazla sağlayarak kamu finansman ihtiyaçlarını gidermesini önermiştir. Hume'a göre borçlanmanın beş temel sakıncası vardır (Çöğürçü, 2011:52):

- Fâiz geliri elde etmek için borç verilmesi sonucu paranın reel ekonomiden uzaklaşması, yatırımların azalması, üretim ve istihdamın azalması,
- Kamu borçlanma araçlarının para işlevi görmesiyle altın ve gümüşün değerinin düşmesi,
- Borç fâizi ödemeleri için arttırılan vergilerin düşük gelirli kesimin gelirinin daha fazla azalmasına neden olması,
- Dış borçlarla yabancıların etkisi altına girilmesi,
- Devlet borçlarının rantıye sınıfını oluşturmasıdır.

David Hume'a göre dış kaynaklardan sağlanan borçlar ülkeyi dışa bağımlı hale getireceğinden dolayı, devlet borçlarının artmasına izin veren bir ekonomi yıkılmaya mahkûm olacaktır.

4.1.2. Adam Smith

Adam Smith, savaş gibi olağanüstü durumlarda mecburi olarak alınan borçların vâdesi geldiğinde yapılacak olan ödemelerinin etkin olmayan vergilerin arttırılarak yapılması sonucunda ekonominin daralacağını belirtmiştir. Devletin gelir kaynaklarının sınırlı olması sebebiyle ülkelerin borç krizlerine sürüklenebileceğini, bu yüzden de borçlanmaya başvurulmaması gerektiğini savunmuştur.

Adam Smith borçlanma ile ilgili olarak aşağıdaki düşüncelere yer vermiştir (Çöğürçü, 2011:52; Toktay, 2011:26-27; Ulusoy, 2017:4-5):

- Borçların ödenmesi için arttırılan vergiler iktisâdî olarak etkin olmadığı için borçlanma ekonomide daraltıcı etki meydana getirir.
- Toprak ve sermâye bütün gelirlerin kaynağıdır. Kamu borçlarını ödeyebilmek için arazinin daha fazla vergilendirilmesi toprak sahiplerinin daha az yatırım yapmasına neden olacaktır. Gelirler azaldığı için yeterince yatırım yapamayan arazi sahiplerinin elde edeceği ürün düşecek ve toplamda millî ekonomi üzerinde olumsuz etki yapacaktır.
- Kamu harcamalarını gerçekleştirebilmek için yapılan borçlanma halkın üzerindeki vergi yükünün azalmasına neden olmaktadır. Fakat bu durumda harcamaların yükü gelecek nesillere yansıtacaktır.
- Vergi yerine borçlanmanın tercih edilmesi savaşların uzamasına neden olmaktadır.
- Devlet vâde sonunda borcu fâiziyle birlikte ödediğinde bir kaynak aktarımı olacaktır ancak ülke içinde ek bir sermaye artışı olmayacaktır.
- Fâiz ödemeleri toplanan vergilere eşit olsa bile kamu borcu ekonomiye bir yük getirmektedir.

- Kamu borçları, yüksek vergilemeye neden olan bir seviyeye ulaştığı durumlarda, devletlerin bu sorunu harcamaları kısarak çözmesi gerekmektedir. Savunma harcamalarında kesinti yapmak imkânı mümkün olmadığından, ithâlât harcamalarında kesinti yapılabilir.
- Küçük ülkelerin borçlanması bağımsızlıkları açısından tehlikeli olabilmektedir.
- Ülkedeki borç stokunun ödenemez hale gelmesi sonuçta iflası kaçınılmaz kılacaktır.

4.1.3. David Ricardo

Ricardo'ya göre kamu harcamaları etkinsiz değildir. Kamu harcamalarının finansman aracı olan vergi ve borçlanma arasında bir fark bulunmadığını, her ikisinin de ekonomi üzerindeki etkilerinin aynı seviyede olduğunu belirtmiştir. Eğer vergileri artırma yolu ile finansman sağlanmak istenirse tüketimlerde azalma meydana gelir. Borçlanma ile finanse etmek tercih edildiğinde ise borç fâizi ödemeleri kadar tüketimleri kısar ve dışlama etkisi ile yatırımlarda azalma meydana gelir. Sonuçta her iki durumda da Ricardo'ya göre özel tüketim kamu harcamaları kadar düşmektedir.

Devletin özel sektöre nazaran verimsiz olduğunu düşünen Ricardo'ya göre vergilerin artırılması verimli kaynakların israf edilmesi anlamına gelir. Bunun sonucu olarak da kamu açıkları meydana gelir. Bu durum kamu borçlarında da aynı olup, borçlanma vergilerin artışına, vergiler ise kaynakların israf olmasına sebebiyet vermektedir. Buna ek olarak, kamu harcamalarının borçlanma ile finansmanı kişilerin gelecekteki yükümlülüklerini daha fazla arttıracığı için, rasyonel olan kişiler tüketimlerini azaltıp, tasarruflarını artırma yolunu tercih edecektir.

Borçlanma içerisine giren bir devlet kamu gelirlerini kamu giderlerinin üstüne çıkartabilirse borçlarını kapatabilme imkânına sahiptir. Aksi takdirde vergi gelirlerinin sınırlı olması uzun vâdede borçlanmanın finansmanını karşılayamayacaktır.

Sürekli borçlanan hükümetlere borç veren kesim kendini güvence altına alabilmek için gitgide daha yüksek oranlara ulaşan fâizler talep edecektir. Bu

durumda ÷lke bütçe fazlası verebilmek için vergileri arttırma yolunu tercih eder. Lakin artan vergiler borçlu ÷lkelerden dışarıya sermâye kaçışına neden olmaktadır.

Ricardo, devletin moratoryum gibi bir yola başvurmasına da karşıdır. Ricardo'nun borçlanma hakkındaki düşüncelerini kendi deyimiyle özetleyecek olursak: "Millete azap vermek için herhangi bir zamanda icat edilmiş korkunç bir kırbaçtır." (Akar, 2013:60).

4.2. Neoklasik Görüş

Neoklasik görüş, klasik iktisâdî düşünceyi yeniden yorumlayarak, makro iktisâdî analizlerde sonucu ulaşmak için matematiği kullanan bir akımdır. Klasik iktisattaki var olan varsayımların çoğu Neoklasik modelde de geçerliğini korumaktadır. Neoklasik iktisatçılar ekonominin sadece makro yönüyle sınırlı kalmayıp, ekonomiyi mikro anlamda da değerlendirmişlerdir. Neoklasik iktisat görüşünün bütçe açıkları üzerine yorumları sonlu yaşam varsayımına dayanır. Bireyin iki dönem yaşadığı varsayılr. Birinci dönemde birey emek arz ederek gelir elde eder ve bunu bugünkü tüketim ve yarınki tüketim yani tasarruflar arasında paylaşır. İkinci dönemde ise birey emek arzını durdurur ve birinci dönemden getirdiği tasarruflarını ve tahvil satın almışsa onların fâizlerini tüketir (Aysu, 2011:20).

Mükemmel işleyen bir sermâye piyasası mevcut olduğundan dolayı devletin iktisâdî hayata müdâhalesi sınırlı olmalıdır. Rasyonel ve ileri görüşe sahip olan bireyler yaşam sürelerinin sınırlı olduğunu bildiği için iktisâdî planlarını da sadece kendi ömürlerini kapsayacak şekilde yaparlar. Bir başka ifâdeyle gelecek nesil için miras bırakma durumu söz konusu değildir. Rasyonel birey gelecekteki beklentileri dikkate alarak davranışlarını ona göre şekillendirir ve kararlarını tüm yaşamı boyunca elde edeceği gelirleri hesaplayarak verir. Neoklasik görüş, Ricardocu görüşten bu noktada ayrılır ve bireylerin rasyonel ama sınırlı bir planlama içinde olduğundan bahseder (Şeker, 2005:8).

Neoklasik iktisatçılar, Ricardo'nun "*borçlanma ve vergiler kamu açıklarını finanse ederken aynı sonuçları doğuracaktır*" varsayımını savunurlar. Hem borçlanma yoluyla hem de vergiler yoluyla kamu açıklarının finansmanında özel sektörden kamu sektörüne doğru bir kaynak aktarımı gerçekleşmektedir. Bunun

sonucu olarak, borçlanma servet etkisi ile tüketimi arttırarak kamu ve özel sektör arasında rekâbete yol açacaktır. Vergiler ise yatırımlar için ayrılan kaynaklarda azalmalara neden olduğundan dolayı özel yatırımların fâiz oranları değişir. Fâiz oranlarındaki bu değişim de ekonomide dışlama etkisine (crowding-out) yol açar.

Neoklasiklere göre devletin borçlanması uzun döneme etki etmektedir. Borçların anapara ve fâiz ödemelerinde devletin gelir kaynağı olan vergi oranlarının arttırılması bireylerin gelirlerinde azalmaya neden olur. Geliri azalan birey doğal olarak da tüketimlerini kısma yoluna gidecektir. Mevcut gelirler ile tasarruf yapma imkânı azalmakta ve bu durum gelecek nesillere bırakılacak sermâye stokunun azalmasına sebebiyet verecektir. Bu nedenle borçlanmanın kaynakları nesiller arasında yeniden dağıttığı kabul edilir (Ulusoy, 2017:6).

Neoklasik iktisatçılar iç borçların gelecek kuşaklar üzerinde yük oluşturmayacağını ve iç borçlanmanın da ülkedeki mevcut kaynakların ülke içindeki iktisâdî birimler arasında el değiştirdiğini savunarak devletlerin dış borçlanmaya göre daha avantajlı olan iç borçlanmayı tercih etmeleri gerektiğini belirtmişlerdir. Dış borçların dezavantajlarını anapara ve fâiz ödemeleri oluşturmaktadır. Anapara ve fâiz ödemeleri ise alım gücünün el değiştirmesine neden olacaktır. Netîce itibâriyle, Neoklasik analize göre dış borç sadece alınan dış borcun verimliliği ödünç almanın mâliyetinden yüksekse kârlı ve yararlı olacağından böyle bir durumda dış borçlanmaya gidilebilir aksi durumda dış borç yerine iç borçlanma tercih edilmelidir.

4.3. Keynesyen Görüş

1929 yılında yaşanan Büyük Buhrâna kadar geçerliliğini koruyan klasik iktisadın varsayımları krizi önlemede yetersiz kalmıştır. İktisâdî krizle birlikte meydana gelen toplam talep yetersizliği ve işsizlik gibi sorunları gidermek için Keynes'in öncülüğünde makro iktisâdî politikalar ortaya konmuştur. Keynesyen iktisatçılar, klasik iktisatçıların tersine, kaynakların tam kullanımının sağlanamadığını, tam istihdam olgusunun sadece rastlantısal bir şekilde ortaya çıkabileceğini ve iktisâdî ajanların uzak görüşlü olmadığını veya likidite kısıtı içinde olduklarını kabul etmişlerdir (Cural, 2012:45).

Keynes, toplam talebi arttırmak için klasiklerin aksine devletin piyasaya müdâhale etmesi gerektiğini belirtmiştir. Toplam talebi arttırmak için devletin kamu borçlanmasına başvurması bütçe açıklarını finanse etmede en geçerli yöntemdir. Çünkü Keynes'e göre kamu harcamalarının çarpan etkisi vardır. Bu çarpan etkisi tüketimleri ve yatırımları arttıracaktır. O halde tüketim ve kamu harcamaları arasındaki ilişki aynı yönde olmaktadır. Sonuçta müdâhaleci devletin kamu borçlanması ekonomi için ek kaynak oluşturacak, toplam talep yetersizliği ortadan kalkacak ve dış borçlanma iktisâdî büyümeyi önemli derecede etkileyecektir.

Devletlerin nihai amacı ülkelerinin büyümesi ve kalkınmasıdır. Bu amaçlara ulaşmak için devletler politika hedefleri belirlerler. Keynes'e göre devlet, politika hedeflerini gerçekleştirmek için sınırsız bir borçlanma hakkına sahiptir (Akar, 2013:62). Özellikle kalkınmalarını sağlayacak büyük çaplı yatırımları gerçekleştirebilecek oranda kaynağı bulunmayan gelişmekte olan ülkeler için borçlanma kaçınılmazdır. Borçlanma ile amaç toplumun zenginleşmesi, hayat standartlarının yükselmesi, belirlenen büyüme ve kalkınma hedeflerine ulaşmak olduğundan dolayı bu amaçlara hizmet edecek her türlü borçlanmaya devlet başvurmalıdır. Bu anlamda borçlanma klasiklerin belirttiği gibi sadece savaş gibi olağanüstü durumlarda gelir elde etmek için kullanılan bir finansman aracı olmaktan çıkmaktadır. Keynesyen iktisatçılar, borçlanmaya sadece bir gelir elde etme aracı değil, iktisâdî konjonktüre uygun etkiler meydana getiren bir araç olarak bakılması gerektiğini belirtmişlerdir (Ulusoy, 2017:8). Bu varsayımın bir sonucu olarak borçlanma sadece az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ile sınırlı kalmayıp gelişmiş ülkelerin de tercih ettiği olağan bir gelir kaynağı haline dönüşmüştür.

Klasiklerin ekonominin her zaman tam istihdamda olduğu ve bütçenin denk olması gerektiği varsayımını reddeden Keynes, ekonominin genellikle eksik istihdamda olduğunu ve tam istihdama ulaşmanın yolunun açık bütçeyi tercih eden mâliye politikası olduğunu işaret etmiştir. Durgunluk dönemlerinde uygulanacak açık bütçe politikaları ülkelerin kalkınmalarını olumlu etkileyecektir. Enflasyon dönemlerinde ise talebi sınırlandırmak amacıyla bütçe açıkları kapatılıp bütçe fazlası oluşturmak gerekir.

John Maynard Keynes'in meşhur "*uzun vâdede hepimiz ölmüş olacağız*" ifâdesi, dönemi itibâriyle ekonomiye farklı bir yaklaşımın da işaretçisidir. Aynı yaklaşımın borçlanma konusundaki yansıması ise (Klasik görüşün savunduğunun aksine), borcun gelecek kuşaklara miras kalması durumunun söz konusu olmamasıdır. Vergi yüküne katlananlar aynı toplumun fertleridir ve ekonomi de aynı ekonomidir (Esener, 2012:24).

Keynesyen iktisatçılara göre borçlanma ile elde edilen kaynaklar sadece elde edildiği dönemlerde tüketilir ve gelecek nesillere sadece borçlanmanın mâliyeti olan fâiz tutarı kadar bir yük aktarılacaktır. Borçlanmanın gelecek nesiller üzerindeki etkisi borçlanılan kaynakların kullanımlarına göre farklılık arz etmektedir. Borçların verimli yatırım kaynaklarında kullanılıp, ülkeye katkısının yüksek olması gelecek nesillerin ödeyeceği fâiz miktarlarını en aza indirirken elde edecekleri faydayı da en yüksek seviyeye ulaştırarak refah artışını beraberinde getirecektir. Bu noktada Keynesyen iktisatçılar borçlanma ile elde edilen millî gelir artışının ülkenin büyüme ve kalkınmasını sağlayarak gelecek nesillerin ödeyecekleri fâiz yüklerini azaltıp, daha iyi şartlarda yaşamlarını idame ettirebileceklerini savunmuştur. Bu sebeple daha iyi şartlarda yaşayabilmek için gelecek kuşaklar fâiz tutarı kadar bir ek yüke katlanmalıdır.

Keynesyen iktisat ülkelerin aldıkları borçları her zaman verimli kaynaklara kullanamaması durumunda bütçe açıklarının kronikleşen bir hâl alması, ülkelerin borçlanmaya bağımlı hale gelmesi ve bunun sonucu olarak ülkelerin borç krizi ile karşı karşıya kalmaları noktasında eleştirilmektedir. Ayrıca borçların geri ödenmesinde artan fâiz yükünün külfeti vergi mükelleflerinin üzerine kalmaktadır. Bu noktada Keynesyen görüşün belirttiği borçlanmanın nîmet ve külfetinin etkisinin nesilleri aşan bir etki göstermediği varsayımı geçerliliğini yitirmektedir.

4.4. Parasalcı Görüş

1929 yılındaki Büyük Buhrânın sebep olduğu dünya krizini toplam talebi artırıcı politikaları ile bertaraf eden Keynesyen iktisat, 1960'lı yıllara gelindiğinde ortaya çıkan stagfasyona engel olamamıştır. Keynesyen iktisatçıların savunduğu mâliye politikasına eleştiriler artmış ve mâliye politikası yerine sıkı bir para politikasını tercih eden Monetarist yani Parasalcı görüş ön plana çıkmıştır. Özellikle Keynesyen iktisatçıların bütçe açığı ve parasal genişleme politikalarına karşı

çıkılmaktadırlar. Talep yönlü politikaların ekonomi üzerinde etkinsiz olduğunu ve yüksek enflasyona neden olacağını belirtmişlerdir. Friedman'ın öncülüğünde ortaya çıkan Parasalcı yaklaşıma göre, kamu kesiminin ekonomi içindeki payı küçültülmeli, enflasyonla mücadele için kamu harcamaları sınırlandırılmalı ve "yüzde kuralı" olarak nitelendirilen sıkı para politikası uygulanmalıdır.

Parasalcı görüş, Keynesyen görüşün savunduğu mâliye çarpanına da karşı çıkarak, artışın ancak para stoklarına ve paranın dolanım hızına bağlı olacağını ileri sürmüştür. Miktar teorisi olarak isimlendirilen bu teoriye göre, paranın dolaşım hızı sâbit olarak düşünüldüğünde, para arzındaki artış geliri de aynı oranda etkileyebilir. Ancak gelirin değişmediği düşünüldüğünde, para arzındaki artış fiyat seviyesini de aynı oranda arttıracaktır (Şeker, 2005:11).

Parasalcı yaklaşım, kamu harcamalarının artışına ve borçlanma mekanizmasına karşıdır. Çünkü borçlanma, devletin özel sektöre rakip olarak ödünç verilebilir fonlar piyasasına girmesine ve sonuçta fâiz oranlarını arttırarak özel sektör yatırımlarının dışlanmasına sebep olmaktadır (Cural, 2012:46). Borçlanma ile fâizlerin artması da ülkelerin borç yükünü daha da arttırarak ekonomi üzerinde olumsuz sonuçlar meydana getirecektir.

Kamu harcamalarındaki artış mevcut kamu açıklarının daha da artmasına neden olmaktadır. Bu açıkları kapatabilmek için alınan borçlar, borç yükünü hafifletmek yerine enflasyonu arttıracak ve bunun sonucunda para politikasının işleyişi olumsuz etkilenecektir.

4.5. Ricardocu Denklik Teoremi

1970'li yıllarda Robert Barro tarafından, Ricardo'nun borçlanma ve vergilendirme hakkındaki görüşlerinin yeniden ele alınması sonucu ortaya çıkan yeni yaklaşım "*Ricardocu denge*" veya "*Ricardocu denklik (eşdeğerlik) teorisi*" olarak adlandırılmıştır. Başka bir ifâdeyle, bir kamu harcamasının vergi yerine borçlanma ile finansmanın bireylerin tüketim kararları ve ekonominin sermâyeye birikimi üzerinde etkisinin olmayacağı, bu iki finansman biçiminin etkisinin birbirine denk olacağı önermesi "*Ricardo Denklik Hipotezi*" olarak adlandırılmaktadır (Ceyhan, 2010:28).

Ricardo Denklik Teoremi'nin dayandığı temel varsayımlar sıralanacak olursa (Şeker, 2005:9; Özuzma, 2010:14; Kırpık, 2015:58);

- Nesiller bir sonraki nesil için yaptıkları fedakârlıklarla birbirlerine bağlıdırlar.
- Bireyler, devlet gibi aynı oranda borç alıp verebilirler.
- Tüketici rasyoneldir.
- Vergilerin ertelenmesi gelirin yeniden dağılımına neden olmaz.
- Vergiler götürü usuldedir ve piyasayı bozucu etkisi yoktur.
- Açıkların kullanımı herhangi bir değer yaratmayabilir.
- Açık finansmanının kullanımı siyâsî süreci etkilemez.

Ricardocu Denklik Teoremi'nde tüketicilerin uzak görüşlü olduğu, kendilerinden sonraki kuşağa duyarsız olmadığı, piyasaların tam rekâbet şartlarında çalıştığı varsayımları geçerlidir. Bütçe açıklarının borçlanmayla finansmanının vergilerle finansmanıyla aynı etkiyi yaptığını, sadece vergi toplamının mâliyetinin cari dönemden gelecek döneme kayacağını ileri sürmektedir. Bir başka ifâdeyle gelecekteki vergiler bugünkü borçlanmayı finanse etmektedir (Ulusoy, 2017:7).

Rasyonel kişiler bugünkü borçlanmanın ileride artan vergilerle finanse edileceğini bildiği için borçlanma ile meydana gelen gelir artışına tüketimlerini arttırarak değil, tasarruflarını arttırarak cevap verirler. Tüketimin artmaması ise refah artışını engelleyecektir. Sonuç olarak, borçlanmayla finanse edilen mâliye politikası, toplam talep ve sermâye birikimi üzerinde etkili olmamaktadır.

R. Barro, Ricardo denkliğine getirilen eleştirileri, insanların gerçekte sonsuz yaşama sahip olmadıklarından kendilerinden sonraki alınan vergileri önemsemeyecekleri, sermâye piyasalarının kusurlu olduğu, gelecekteki kişisel gelirlerin ve ödenmesi gereken vergilerin belirsizliği noktalarına vurgu yaparak yanıtlamış ve Ricardo Denkliği'nin geçerliliğinin tam istihdam şartlarına bağlı olduğunu ileri sürmüştür (Kırpık, 2015:58). Bunlara ek olarak, Ricardocu Denklik Teoremi'nde borçlanın aksine, gelirin vergileme yoluyla yeniden dağıtılabileceği göz ardı edilmiştir.

4.6. Post Keynesyen Görüş

Post Keynesyen veya Neo Keynesyen görüş, Keynes'in düşüncelerinin baz alınarak, gelişen iktisâdî koşullara göre yeniden şekillendirilen bir akım olarak nitelendirilmektedir. Keynesyen görüş ile aynı olarak devletin ekonomiye müdâhale etmesini savunmaktadırlar. Lakin bunu geleceğin belirsizliğinden dolayı eksik istihdamda bulunan ekonominin tam istihdama ulaşabilmesi için tercih etmektedirler. Tam istihdama ulaşabilmek için devlet borçlanmayı araç olarak kullanmalıdır. Bu aracı kullanırken devlet açık bütçe politikası uygulayabilir. Genişletici mâliye politikası uygulayarak üretim arttırılmalı ve bunun sonucu olarak ekonomideki mevcut işsizliğin ve yoksulluğun ortadan kalkması sağlanmalıdır. Bu aşamada klasiklerin savunduğu denk bütçenin uygulanması gerekmez.

1970'lerde yaşanan petrol krizi ve bazı ülkelerin borç krizi ile karşı karşıya kalması sonrasında hükümetler kamu ihtiyaçlarını karşılayabilmek için sık sık borçlanmaya başvurmuşlardır. Ülkeler cari tüketimlerini arttırmak amacıyla borçlanmaya başvurduğunda, hükümete ve kişilere gelecekteki gelirlerini kullanabilme imkânı sağlamaktadır. Kişiler ve hükümetler geleceğin belirsizliğine inandığı için gelirlerinin bir bölümünü tasarruflara ayırmaktadır. Yapılan bu tasarruflar hem kişilere hem de hükümetlere gelecek dönemde tüketimlerini arttırabilme imkânı sağlayacaktır. Eğer borçlanma, sadece net sermâye yatırımlarını finanse etmek için kullanılırsa, oluşacak özel ya da kamusal etkiler zamansal bakımdan tarafsız olacaktır. Bu durumda beklenen gelirlerin şimdiki değeri değişmeyecektir (Çöğürçü, 2011:56).

Post Keynesyen görüşü savunan iktisatçılara göre devletin ekonomiye müdâhalede bulunması gereken durumlar özetle şunlardır; piyasanın yetersiz kaldığı durumlarda bilgi akışını sağlamak, kurumsal reformlar yaparak daha iyi bir ortam imkânı sunmak, eksik istihdamda bulunan ekonomiyi tam istihdama ulaştırmak için iktisâdî planlar uygulamak, ekonomide beklenmeyen konjonktürel dalgalanmalar meydana geldiğinde aktif politikalar uygulayarak ekonomiyi sağlıklı bir ortama kavuşturmadır. Devlet para, mâliye veya gelir politikalarından uygun olanı seçerek ekonomiye müdâhalede bulunabilmektedir.

5. DIŞ BORÇLANMA VE İKTİSÂDÎ BÜYÜME İLİŞKİSİNİ AÇIKLAYAN TEORİLER

1929 yılındaki Büyük Buhrandan sonra Keynes'in buhran döneminden kurtulmak ve büyümeyi canlandırmak için "*devletin ekonomiyeye müdâhale etmesi gerektiği*" görüşü dış borcun iktisâdî teorisini oluşturmaktadır. Keynes gelişmekte olan ülkelerin iktisâdî yapılarında veya dinamik büyüme süreçlerinde eksiklikler olduğunu dolayısıyla dış borcun iktisâdî büyüme noktasında önemli katkıları olacağını açıklamıştır (Çöğürçü, 2011:54). Gelişmekte olan ülkelerdeki tasarrufların yetersiz olması yeni yatırımların önünde bir engeldir. Dış borçlanma bu engeli ortadan kaldırmak için başvurulması gereken bir araçtır. Çünkü dış borçlanma sayesinde ülkenin kendi kaynakları ile gerçekleŐtirmeyeceđi büyük yatırımlar finanse edilebilmektedir. Alınan borçların etkin ve verimli bir Şekilde yatırımlara aktarılması ilerleyen süreçte millî geliri arttırıcı etkide bulunacaktır. Böylece, borçların ödenme aşamasında herhangi bir zorlukla karşılaŐılması engellenmiŐ olacaktır. Ayrıca Keynes'e göre, bugün alınan borç, verimli ve etkin bir Şekilde kullanıldığında borç yükü gelecek dönemlere yansımayaçağından dolayı gelecek nesillere daha kaliteli bir yaşam imkânı sunmaktadır.

Borçlanmayı ülkeler için bir gelir olarak gören Keynesyen görüş, daha yüksek büyüme oranlarına ulaşabilmek için devletin iktisâdî hayata müdâhale etmesinin gerekliliğini ve bunun yüksek oranda olması gerektiğini savunmaktadır. Böylece Keynes, Neoklasik iktisatçılarının özellikle ekonominin kendiliğinden tam istihdamda dengeye geleceği varsayımına ve bunun sonucu olarak da iktisâdî faâliyetleri arttırıcı veya ekonomiyeye tam istihdama ulaşmaya teşvik edici herhangi bir müdâhalesine gerek olmadığı gibi kendinden önceki kabullere önemli eleŐtirilerde bulunmuştur (Yücesan, 2011:61).

Keynes ile başlayan dış borç büyüme teorisine ikinci önemli katkı Harrod-Domar tarafından sağlanmıştırdır. Bu modele göre, uzun dönemde belli bir dönemdeki yatırım-tasarruf oranına eşitlendiği noktada toplam arz ve talep dengeye gelmektedir. Tasarruf yapılabilmesi için gerekli olan yatırımların, alınacak dış yardımlar ile mevcut tasarruf miktârını doğrudan veya dolaylı olarak arttırılabileceği ve bunun sonucunda büyümenin gerçekleşeceği görüşü hâkimdir. Dış borçlar sadece yatırımlara kanalize edilebilir kaynakları arttırmakla kalmaz

aynı zamanda millî gelirden meydana gelen artışa paralel olarak yurt içi kaynakların da artmasını neden olmaktadır. İç tasarrufların artmasıyla, dış tasarruflara olan ihtiyaç ortadan kalkacak ve dış borç servisi ödemeleri için finansman sağlanacaktır (Çöğür, 2011:136).

1966-1979 yıllarında Harrod-Domar modeli Chenery ve Strout tarafından genişletilerek “iki açık modeli” geliştirilmiştir. İki açık modeline göre, az gelişmiş ülkeler hızlı bir iktisâdî büyüme sürecine girdiklerinde iki tür açık ile karşılaşmaktadır. Bunlardan birisi “tasarruf açığı”, diğeri ise “dış ticâret açığıdır”. Tasarruf açığı, iç tasarruflar ile iç yatırımlar arasındaki farkı; dış ticâret ya da döviz açığı ise ithâlât ile ihrâcat arasındaki farkı ifade etmektedir (Yücesan, 2011:63). Gelişmekte olan ülkelerin dış kaynak gereksinimini hesaplamaya çalışan bu modele göre, ülkelerin ihrâcatlarını arttırmadığı bir durumda alınan dış kredi yardımları hem iç tasarruflara ek kaynak sağlanmakta hem de ülkenin döviz açığının kapatılmasına olanak vermektedir. Sonuçta, dış borçlanma sonucu artan yatırım ve tasarruf miktarı ülkede iktisâdî büyümeyi gerçekleştirmektedir. Chenery ve Strout teorilerinde, Keynes’in devlet müdahalesi yaklaşımını geliştirmişlerdir. Bu iktisatçılara göre, dış borçlar sadece sermaye stokunu arttırmamakta aynı zamanda döviz sıkıntısını da azaltmaktadır. Chenery ve Strout geliştirmekte olan ülkelerin belli bir tasarruf seviyesinde ve sermaye-hâsıla artış oranında dış borçlar yoluyla iktisâdî büyümeyi gerçekleştirebileceğini söylemektedirler (Çöğür, 2011:136). Gelişmekte olan ülkelerin dış borçlanma sürecinde iktisâdî gelişmelerini açıklamada en çok başvurulan model ikili açık modelidir. İkili açık modelinde tasarruf açığı ve dış ticâret açığı arasındaki ilişki kullanılarak geliştirmekte olan ülkelerin büyüme oranları açıklanmaya çalışılmaktadır (Çapık, 2014:73-74).

Kalkınmanın dış kaynaklar ile gerçekleştirilebileceğini savunan Rosenstein-Rodan modeli “büyük itiş” teorisini geliştirmiştir. Bu aynı zamanda, Nurkse’nin “dengeli büyüme” teorisi ile de ilişkilidir. Bir ülkeye yönlendirilen dış kaynakların yüksek miktarlara ulaşması dış kaynak büyüme rasyosunu bir önceki döneme nazaran daha yüksek bir noktaya çıkaracaktır (Yücesan, 2011:64). Bu modele göre, bir ülkenin mevcut şartlar altında birden fazla projeye aynı zamanda girişmesi için yurtdışı kaynaklara başvurması gerekir. Çünkü bu ülkelerdeki mevcut yurt içi kaynaklar bu projeleri gerçekleştirmede yetersiz kalmaktadır. Bu aşamada

başvurulan dış borçlanma iktisâdî büyüme hızını arttırmada önemli katkılar sağlamaktadır. Rosenstein Rodan ve Nurkse sektörel tamamlayıcıların sağlanması, kaynak dağılımındaki etkinsizliğin giderilmesi ve az gelişmişliğin kısır döngüsünün kırılabilmesi için gerekli olan sermayenin dış yatırım ve dış borçlanma ile giderilmesi gerektiğin savunmuşlardır (Çapık, 2014:75).

Leibenstein'nin "*asgarî çaba*" teorisine göre ülkelerin büyüebilmesi için asgarî seviyenin üstünde bir çaba göstermeleri nüfus artış sorunlarının ortadan kalkmasına ve büyümenin gerçekleşmesine imkân sağlamaktadır. Kişilerin gelirlerinin artması tasarruf miktarlarının da artmasına zemin hazırlar. Bu yüzden kişi başına gelirin yüksek olması nüfus artış hızından daha yüksek seviyede bir büyüme hızının gerçekleşmesi ile mümkündür. Aksine kişi başına gelirin düşük olduğu toplumlarda tasarruf miktârı yetersiz olmakta ve dış borçlanma kaçınılmaz bir hâl almaktadır. Kendi kendini sürdüren bir büyüme sürecine olanak sağlayacak olan asgarî çabanın gerçekleşmesi aşamasında alınacak dış borçlar çok büyük bir öneme sahiptir. Ülke aldığı dış borçlar ile kendi kendini sürdüren bir büyüme sürecine ulaştıktan sonra dış borçlanmaya gereksinim duymadan mevcut yurt içi tasarrufları ile yatırımlarını gerçekleştirebilecektir.

Rostow'da "*kendi kendini sürdürebilen büyüme*" kavramıyla, az gelişmiş ülkelerin dış borçlara bağıllığını kaybettiği halde, tatmin edici bir büyüme hızı sürdürebildiği durumu kastetmektedir (Yücesan, 2011:65). Bu teorinin temel hedefi olan kendi kendine yeterli olacak bir büyüme seviyesine ulaşabilmek için dış borçlanmaya başvurulmalıdır. Çünkü ülkenin mevcut iktisâdî durumunun yeterli olmadığı durumlarda dış borçlanma az gelişmiş ülkeler veya gelişmekte olan ülkelerin büyüme ve kalkınma hedeflerini gerçekleştirebilmek için başlangıçta bir zorunluluktur. Ancak bu hedefe ulaştıktan sonra dış borçlanma süreci sona erdirilebilir.

1950 yıllarında R. Solow'un çalışmaları ile başlayan ve sonraları değişik yazarlar tarafından geliştirilen, Keynes'in devlet müdahaleciliğine karşı çıkan Neoklasik modelde genel kabul edilen görüş borç yükünün iktisâdî büyümeyi olumsuz etkilediğidir. Uzun dönemde dış borçların iki etkisi bulunmaktadır. Birinci etki, vergiler mükelleflerin tüketimlerini direkt olarak azaltmaktadır. Bu da harcanabilir gelirin azalmasına neden olmaktadır. İkinci etki ise harcanabilir gelirin

azalmasıyla birlikte vergiler, kişilerin tasarruflarını düşürerek sermâye birikiminde azalmaya neden olur ve bütün bunların sonucunda iktisâdî büyüme olumsuz yönde etkilenir (Çöğürçü ve Çoban, 2011:136).

Griffin ve Enos dış borçların yatırım dağılımında bazı aksaklıklara neden olarak sermâye/hâsıla katsayısını yükselttiği ve borç alan ülkenin yurt içi tasarruflarını düşürdüğü bunun doğal sonucu olarak da dış borçların iktisâdî büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini öne süren iktisatçılardandır. Daha sonra Papanek (1973), Girifin ve Enos'un çalışmalarına destek vermiştir. Papanek, 1950'li ve 1960'lı yıllarda yaptığı çalışmalarda dış borç ile iktisâdî büyüme arasında negatif bir korelasyon olduğunu açıklamıştır (Çöğürçü, 2011:137).

Dış borçların iktisâdî büyümeyi olumlu etkilediğini öne süren iktisatçılar olmakla birlikte dış borçlanmanın iktisâdî büyümeyi olumsuz etkilediğini öne süren iktisatçılar da azımsanamayacak kadar fazladır. Ama dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerindeki net etkisi ülkelerin iktisâdî, sosyal, kültürel ve coğrafi yapılarındaki farklılıklarından dolayı genellikle belirsizdir. Dış borçlanmanın ne amaçla alınıp nasıl ve nerelerde ne şekilde kullanıldığı, alınan dış borçların ödeme fâizlerinin oranları, dış borçların vâdelerinin türleri, vb. etkenler ülkelerin dış borçlanmadan olumlu veya olumsuz yönde etkilenmesinde önemli rol oynamaktadır. Eğer alınan borçların fâiz miktârı düşük bir oranda ise ve bu borçlar verimli bir şekilde kullanılırsa iktisâdî büyümenin dış borçlardan pozitif etkileneceğini söylemek mümkündür. Tersisi durumda ise iktisâdî büyüme bu durumdan negatif yönde etkilenerek zamanla büyüme hızı azalma eğilimi gösterecektir. Kısa dönemli borçlara nazaran daha avantajlı olan uzun dönemli dış borçlanma ülkedeki mevcut sermâye stokunun artmasına, iktisâdî büyüme ve kalkınmanın gerçekleşmesine pozitif katkı yapmaktadır.

Dış borç-büyüme ilişkisini açıklayan teoriler sırasıyla; zamanlararası borçlanma modeli, borçla büyüme (Growth-Cum-Debt) modeli, borç fazlası (Debt Overhang) modeli ve sürdürülebilirlik yaklaşımlarıdır.

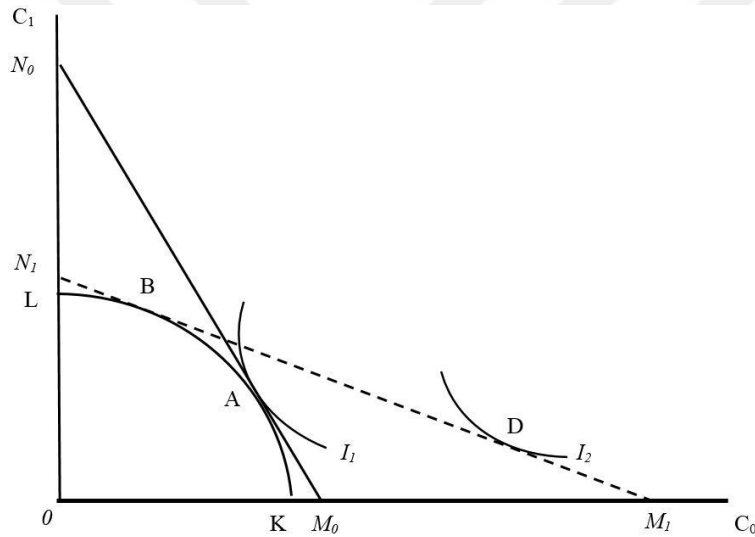
5.1. Zamanlararası Borçlanma Modeli

Dış borçlanmanın büyümeye olan etkisini açıklayan modellerin başında zamanlararası borçlanma modeli gelmektedir. Zamanlararası tüketim

optimizasyonunun bir uzantısı olan bu model, şimdiki ve gelecek dönemdeki gelir-tüketim düzeyinin borçlanma miktarına duyarlılığını tespit etmek için kullanılmaktadır. Bu model, ülkelerin dış borçlanmaya başvurmasının ekonomi üzerinde olumlu etkiler sağladığını göstermektedir.

Modelin varsayımlarının başında y_0 ve y_1 gibi belirli gelir düzeylerinde iki dönemi kapsayan bir bütçe kısıtının olması ve iki dönemli bir fayda fonksiyonunu $U(C_0, C_1)$ incelemesi gelmektedir. Yurt dışından borçlanmanın ülkeye etkisinin ne doğrultuda olduğunu tespit etmek için zamanlararası fayda maksimizasyonu aşağıdaki şekil yardımı ile açıklanmaya çalışılacaktır.

Şekil 5.1: Zamanlararası Borçlanma Modeli



Kaynak: Machiko Nissanke ve Benno Ferrarini (2001); "*Debt Dynamics and Contingency Financing: Theoretical Reappraisal of the HIPC Initiative*", School of Oriental and African Studies University of London, Department of Economics, s.4.

Şekil 5.1’de yatay ekseninde cari tüketim (C_0), dikey ekseninde ise gelecek dönemdeki tüketim (C_1) gösterilmektedir. Zamanlaarası üretim olanakları eğrisini temsil eden KL eğrisi ise, iki dönem arasında hâsılda meydana gelen alış-verişi göstermektedir. I_1 ve I_2 eğrileri zamanlararası farksızlık eğrilerini, M_0N_0 yurt dışından borçlanılmadığı zamanki bütçe doğrusunu gösterirken, M_1N_1 ise yurt dışından borçlanıldığında zamanlararası bütçe doğrusunu temsil etmektedir. Şekilde de görüldüğü üzere, M_1N_1 eğrisi M_0N_0 eğrisine göre daha yatıktır. Bunun

sebebi, ülkenin yurt dışından borçlanma imkânının olduğu M_1N_1 bütçe doğrusu üzerinde, yurt içi fâiz oranının yurt dışı fâiz oranından daha yüksek olmasıdır (Cural, 2012:90).

Yurt içi fâiz oranının r olduğu bir ekonomi varsayımı altında, eğer cari dönemde ülkedeki gelirin tümü r fâiz haddinden borç verilirse, gelecek dönemdeki gelirin (y_1) yanı sıra $y_0 + ry_0$ kadar ilâve bir gelir elde edilir. Böylece gelecek dönemdeki en yüksek gelir- en yüksek tüketim düzeyi $y_1 + [(1+r)y_0]$ kadardır. Şekilde N_0O uzunluğu bu durumu göstermektedir. Buna karşılık eğer ülke, cari dönemde r fâiz haddi üzerinden borçlanırsa, ülkenin gelecek dönemde ödeyeceği para miktârı gelecek dönemdeki geliri (y_1) aşamaz. Dolayısıyla ülkenin cari dönemdeki en yüksek gelir- en yüksek tüketim düzeyi $y_0 + [y_1/(1+r)]$ kadardır ve şekilde M_0O uzunluğuna eşittir. M_0N_0 bütçe doğrusunun eğimi ise $N_0O/M_0O = -(1+r)$ 'dir (Bilginöglü, Aysu, 2008:5).

Şekil 5.1'de A noktası dış borçlanmanın olmadığı denge durumunu yani, otarşik bir durumu göstermektedir. Otarşi, millî ekonominin, ihtiyaçlarını kendi bünyesinde karşılayarak, milletlerarası iktisâdî ilişkilerin en düşük seviyeye indirilmesine denir. Bu açıklamaya göre, A noktası uluslararası sermâye piyasalarından faydalanmanın mümkün olmadığı ve hem tüketicilerin hem de üreticilerin yurt içi fâiz oranı (r) ile karşı karşıya oldukları bir denge durumunu ifâde etmektedir. Yukarıda da değinildiği üzere, ülkenin yurt dışından borçlanma imkânının olduğu ve yurt içi fâiz oranının dünya fâiz oranından (r^*) yüksek olduğu bir durumda zamanlararası bütçe doğrusu M_0N_0 bütçe doğrusuna göre daha yatık (M_1N_1) bir hâl almaktadır. Çünkü $r > r^*$ 'dir. Bütçe doğrusunun A noktasındaki eğimi $-(1+r)$ iken, B ve D'deki eğim $-(1+r^*)$ 'dir. Ülkenin uluslararası borçlanmasıyla iki etki ortaya çıkacaktır. Birincisi, ülkenin daha düşük fâiz oranlarına bir tepki olarak B noktasında daha fazla üretim yapabilmek için kaynaklarını yeniden düzenlemesi gerekecektir. İkincisi ise, ülkedeki tüketimin artması, yatırımın artmasına neden olacak bu da ülkenin gelişmesini sağlayacaktır

(Çöğürçü, 2011:139). Şekildeki C noktası, ülkede tüketim miktarının artmasıyla birlikte ülkenin refahının arttığı durumu göstermektedir.

Zamanlararası borçlanma modeline göre uluslararası borçlanma, ülkedeki tasarruf açığını kapatmada önemli bir role sahiptir. Modeli savunanlara göre eğer cari dönemde iktisâdî büyüme hızı hedeflerin gerisinde kalıyorsa, gelirlerini arttırmak amacıyla hükümetler borçlanmaya başvurabilir. Çünkü dış borçlanmaya başvuran ülkenin sermâyesinde meydana gelecek artışlar dolaylı veya doğrudan olarak yatırımlara etki edecektir. Bunun sonucunda ise ülke daha fazla yatırım yapma imkânına sahip olacaktır. Şekil 5.1'e göre yorumlanırsa ülke A ve B noktaları arasındaki yatay mesafe kadar ilâve yatırım yapacaktır. Ayrıca dış borçlanma ile ülke A ve C noktaları arasındaki mesafe kadar da ilâve tüketimden fayda sağlayacaktır. Sonuç olarak, alınan dış borçlar ile ülkenin üretim, yatırım ve gelir düzeylerinde sağlanan artışlar, iktisâdî büyüme üzerinde de pozitif yönde katkılar yapmaktadır.

5.2. Borçla Büyüme (Growth-Cum-Debt) Modeli

Borçla büyüme modeli, az gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkelerdeki iç kaynak yetersizliği sorununun dış dünyadan kaynak transferi yolu ile aşılabileceği aksi takdirde ülkelerdeki kaynak yetersizliğinin iktisâdî büyümeyi engelleyeceğini belirtmektedir (Yücesan, 2011:70). Ülkelerin kalkınma ve büyüme hedeflerinin gerçekleşmesi ancak yatırımların arttırılması ile mümkündür. Fakat mevcut yurt içi tasarrufların yapılacak olan yeni yatırımları karşılayamamasından dolayı bu ülkeler dış borçlanmaya başvurmak zorunda kalmaktadır. Dış borçlanma ile yatırımların gerçekleştirilebilmesini ele alan borçla büyüme modeli, ülkenin cari işlemler açığını finanse edebilecek ve ülkenin yatırım seviyesini arttıracak bir borçlanmanın ülke ekonomisinin büyümesine pozitif katkı sağlayacağını belirtir. Bu model, iktisâdî büyüme sürecinde dış kaynakların fayda ve mâliyetlerine göre dış borç servis kapasitesini araştırmaktadır. *Dış borç servisi*; bir ülkenin bir yıl içerisinde yapmış olduğu anapara ve fâiz şeklindeki toplam dış borç ödemelerini kapsamaktadır. Bu oran ülkelerin dış borç yükü ve çok borçluluğunu ölçmek amacıyla kullanılır. Bir ülkenin borç servisi kapasitesinin aynı zamanda o ülkenin kredi değerliliğinde kullanılacağı belirtilmiştir (Bölükbaş, 2012:9).

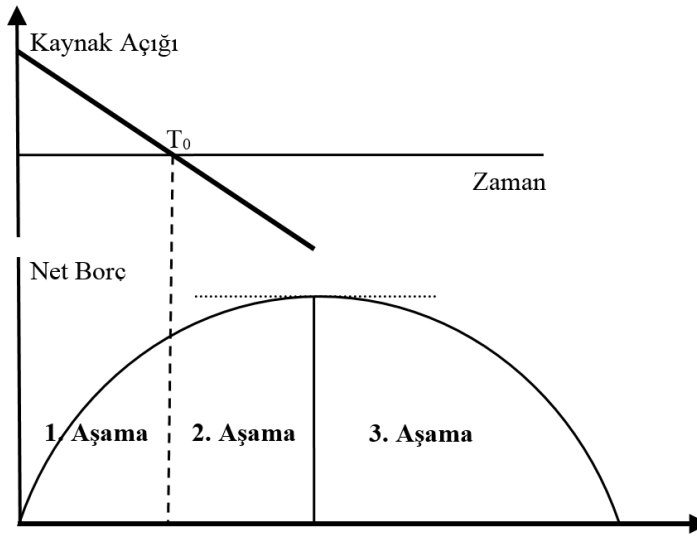
Dış kaynakların faydaları ve mâliyetleri olmaktadır. Dış kaynakların faydalarını; dış kaynakların gelire dönüştürülmesindeki verimliliği, elde edilen ek gelirin tasarruf edilmesi ve bunların yurt içi yatırımların finansmanında kullanılması, ülkedeki yapısal düzenlemelerin hızına ve bunların ihrâcat ve ithâlât bileşimlerine yansımaları oluşturmaktadır. Fâiz oranı, geri ödeme dönemleri ve ödemesiz süre gibi faktörler ise dış kaynakların mâliyetini oluşturmaktadır. Ülkeler dış kaynaklara başvurmadan önce dış kaynağın fayda ve mâliyetlerinin borçlanma üzerindeki ağırlığını doğru tespit edip, fayda maksimizasyonunu sağlayacak bir dış borçlanmayı tercih etmelidir. Borçlanmanın mâliyeti ne kadar az olursa borcun geri ödenmesi de o derecede kolay olacaktır.

Borçla büyüme modeli, geri ödeme yeteneğine sahip olacak bir borcun sürdürülebilirliği üzerine yoğunlaşmaktadır. Çünkü alınan borçların sürdürülebilir olmasının temel şartı borcu alan ülkenin borcu ödeyebilme gücüne sahip olmasıdır. Borçların sürdürülebilirliği aşamasında borçların, borcu alan ülkeye ne derecede fayda sağladığı ve mâliyet yüklerinin ne oranda olduğu karşılaştırılarak borç geri ödeme kapasitesi tespit edilmelidir. Eğer ki alınan ilâve dış borçlar iktisâdî büyümeye zaman içerisinde pozitif etki yapıyor ise borcun sürdürülebilmesi mümkündür. Aksi takdirde iktisâdî büyümeye herhangi bir etki yapmayan borçlar mâliyet artışına sebep olacaktır. Mâliyetlerin artması ise borcun sürdürülebilmesinde büyük bir engel teşkil edecektir. Borcun sürdürülebilmesi için devletin sadece gerekli olan sermâye yatırımlarının finansmanını sağlamak amacıyla borçlanması zorunludur. Bu yaklaşıma göre vergi ve diğer kamu gelirleriyle cari harcamaların karşılanması yolu tercih edilmektedir. Sonuç olarak, cari harcamaların yapılabilmesi için dış borçlanmaya başvurulmamalıdır.

Bu modelin dayanağı, borç kapasitesinin sürdürülebilmesi için ek dış borçların zaman içerisinde iktisâdî büyümeye yeterli düzeyde katkı yapmasıdır. Temel düşünce, uluslararası finansal kaynak davranışlarının borç döngüsünün farklı aşamalarında değişebileceğidir. Bu değişimler ise iktisâdî kalkınma süreci ile yakından ilişkilidir (Ceyhan, 2010:101-102). Çünkü ülkelerin kalkınma ve büyüme hedeflerini gerçekleştirilebilmesi ancak yatırımların artırılması ile mümkündür. Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımların finansmanı için gerekli olan tasarrufların yetersizliği ise bu ülkelerde finansman ihtiyacını doğurmaktadır.

Nitekim Dragoslav Avramovic finansman ihtiyacının yabancı sermâye veya dış kaynak kullanımı gerektirdiğini belirtmektedir. Avramovic, büyüme süreci ve dış borçlanmayı; borçlanmanın süresi ve miktârını dikkate alarak “*Borç evrensel hareketi*” ile açıklamaktadır. Bu evrensel hareketin de üç aşaması olduğunu ileri sürmektedir (Çapık, 2014:79). Bu üç aşama aşağıdaki şekil yardımı ile açıklanmaya çalışılacaktır.

Şekil 5.2: Borç Döngüsü



Kaynak: Machiko Nissanke ve Benno Ferrarini (2001); "*Debt Dynamics and Contingency Financing: Theoretical Reappraisal of the HIPC Initiative*", School of Oriental and African Studies University of London, Department of Economics, s.10.

İlk aşamada yatırımları arttırmak için öncelikle yurt içi tasarruflara başvurulmaktadır. Ancak özellikle az gelişmiş ülkeler ve gelişmekte olan ülkelerde yurt içi tasarruf oranlarının yetersiz olmasından dolayı mevcut yurt içi tasarruf oranları yeni yatırımları karşılayamamaktadır. Bu durum ülkeleri aşırı şekilde borçlanmaya sevk ettiği için bu ilk aşamada dış borçlanma hızlı bir şekilde artış göstermektedir. Alınan borçlar hem yatırımların finansmanında hem de borçların borç fâiz ödemelerinde kullanılmaktadır.

Ülkeler kalkınmanın ikinci aşamasında gereksinim duyduğu yurt içi yatırımlarını yapılabilmek için yüksek yurt içi tasarrufa ihtiyaç duymaktadır. Bu aşamada eğer tasarruflardaki artış birikmiş borcun fâiz ödemelerini ve amortisman ödemelerini tamamen karşılayacak seviyede değilse dış borçlar artmaya devam eder fakat bu artış birinci aşamaya göre daha yavaş olmaktadır. Modele göre, birinci

aşamada yüksek oranda başvuru dış borçlanma iktisâdî büyüme artışını hızlandırmaktadır. Bunun sonucunda ülkenin geliri ikinci aşamada kaynakların artmasını sağlayarak borç servisini karşılamaktadır. Üçüncü aşamada ise yurt içi tasarruflar yatırımları finanse edecek bir seviyeye gelmektedir. Ayrıca birikmiş borcun fâiz mâliyetinin ödenmesinde de bu tasarruflar yeterli olacaktır (Çöğür ve Çoban, 2011:137).

Bu sürecin sonunda dış borçlanma ve dış borç stoku giderek azalmaktadır. Ve nihâyetinde ülkede belirli bir zaman sonunda dış borçlanma tamamen durmakta ve dış borç stoku sıfırlanmaktadır. Ancak bu üç aşamanın gerçekleşebilmesi belirli koşullara bağlıdır (Cural, 2012:93):

- Dış borçlanma gelir artırıcı verimli yatırımlar için kullanılmalı,
- Hedeflenen büyüme hızı, dünya fâiz oranından ($g^* > r^*$) yüksek olmalı,
- Marjinal yurt içi tasarruf oranı, hedeflenen büyüme oranını sağlayacak yatırım oranından ($sd > I^*$) yüksek olmalı,
- Sermâyenin marjinal verimliliği borçlanma mâliyetinden ($fk > r^*$) yüksek olmalıdır.

Sonuç olarak, borçla büyüme modeline göre şayet ülkeye giren yabancı kaynaklar, sermâye malları ithâlâtındaki artış sebebiyle ortaya çıkan cari işlemler açığını finanse ederse ve ülkedeki yatırım hızı artarsa ekonomi daha hızlı büyüyecektir (Bilginoğlu ve Aysu, 2008:7). Bunun anlamı ise alınan dış borçların iktisâdî büyümeyi sağlamada pozitif bir rol oynadığıdır.

5.3. Borç Fazlası (Debt Overhang) Teorisi

Genellikle az gelişmiş ülkeler tarafından yapılan dış borçlanma, başlangıçta yatırımlar için büyük bir kaynak sağlamaktadır. Artan yatırımlar da ülkenin iktisâdî büyümesini pozitif yönde etkilemektedir. Ancak bu dış borçların geri ödenme sorunu, fâiz oranları vb. nedenler gelecek dönemlerde iktisâdî büyümeyi engelleyebilmektedir. Bunun önüne geçebilmek için borç alacak ülkelerin alınan borcu ödeyebilme gücüne sahip olduğu durumlarda borçlanmaya başvurmaları gerekmektedir. Aksi halde borç gelecekte ülkenin ödeyemeyeceği bir hâl alırsa, beklenen borç servisi mâliyetleri sebebiyle gelecekteki yerli ve yabancı yatırımların

azalma riskiyle karşı karşıya kalınabilir. Bu durumdan da ülkenin iktisâdî büyümesi doğal olarak olumsuz etkilenmektedir. Büyük miktarlara ulaşan borçların hem kamu yatırımlarının hem de vergilendirme olasılığından dolayı özel yatırımların azalmasına sebebiyet vermesinin iktisâdî büyüme üzerinde olumsuz etkilere neden olabileceğini ortaya koyan teori "*borç fazlası veya aşırı borçluluk*" teorisi'dir.

İktisat literatürüne 1980'li yılların borç krizleri ile birlikte girmiş olan borç fazlası hipotezi günümüze dek pek çok yazar ve araştırmacı tarafından incelenmiştir. Dış borçların özellikle ilgi odağı haline gelmesinde ve söz konusu hipotezin oluşumunda ağır şekilde borçlu, gelişmekte olan ya da az gelişmiş ülkelerin büyüme performanslarının istikrarsız oluşu ve bu ülkelerde iktisâdî büyümenin katalizörü ve de arzulanın büyüme oranlarını yakalayabilmek için gerekli olan yatırımların yetersiz kalışının altında bu ülkelerin sahip oldukları dış borç yükünün yattığı yönündeki görüşler etkili olmuştur (Kat, 2008:7).

Borç fazlası veya borç yükü, borç/GSYİH rasyosunun büyüklüğüne göre belirlenmektedir. Borç/GSYİH rasyosunun büyüklüğü yatırımlara ayrılan kaynakları azaltarak gelecek dönem millî gelir seviyesini olumsuz yönde etkilemektedir. Az gelişmiş ülkelerde borç fazlası rasyosu 1,45 iken, yüksek gelir grubundaki ülkelerde 0,33'tür. Düşük gelirli ülkelerin yatırım/GSYİH rasyoları da (0,19), yüksek gelirli ülkelere (0,24) daha düşüktür (Çöğür ve Çoban, 2011:140). Borç yükünün yükselmesi ülkeye yapılacak yatırımların azalmasına ve millî gelirin azalmasına neden olmaktadır.

Bu teoriye adını veren aşırı borçluluk kavramı Krugman (1988), Sachs (1989) ve Cohen (1993) gibi iktisatçılar tarafından incelenmiştir. Krugman, kredi verenlerin bakış açısından hareketle borç geri ödemelerinin ikilemi ile ilgili bir borç fazlası teorisi kurmuştur. Krugman'a göre; bir ülkenin gelecekteki kaynak aktarımlarının beklenen değerinin, borçlarının şimdiki değerinden düşük olması o ülkede borç sorunu olduğunu göstermektedir (Krugman, 1988:7). Borç sorunu ile karşılaşan kredi sağlayıcılar borçların şimdiki değerini en yüksek seviyeye getirmeyi amaçlayan yöntemlere yönelirler. Bu yöntemler borç affı ve ülkenin gelecekteki finansman ihtiyacı arasındaki değiş-tokuşu (trade off) dikkate alır. Bu yüzden borçların şimdiki değeri ile ülkenin gelecekteki kazançlarının şimdiki değeri karşılaştırılabilir olmalıdır. Bu ise ülkedeki yatırımların getirilerinin daha

yüksek vergilendirilmesi için kredi verenlerin baskısıyla sonuçlanacaktır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008:7-8). Bu durumdan yerli ve yabancı girişimciler olumsuz etkilenecektir. Çünkü yatırımcılar borç servisinin karşılanması için getiriler üzerindeki vergilerin kullanılacağını veya politika yapımcıların bu süreçte devalüasyona ya da enflasyonist politikalara yöneleceğini bu yüzden ekonomide belirsizliklerin meydana geleceğini tahmin ederler. Aşırı borçluluğun meydana getirdiği bu belirsizlikler yatırımcıların yatırım yapma isteklerini azaltacaktır. Yatırım yapma eğilimlerindeki azalmalar ise iktisâdî büyümedeki artışın yavaşlamasına veya durmasına sebebiyet verecektir. Özellikle gelişmekte olan yüksek borçlu fakir ülkelerde bu durum yatırım ve iktisâdî büyümeyi olumsuz yönde etkileyeceği için bu ülkelerin mevcut yoksulluktan kurtulmaları imkânsız hale gelecektir. Sachs (2002) takip eden süreçte oluşacak aynı sarmalı “*yoksulluk tuzağı*” olarak tanımlamaktadır (Esener, 2010:131). Sonuç itibâriyle, aşırı borçluluk yatırımları da etkileyerek, iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahiptir.

Borç fazlası teorisinin dayandığı temel nokta şudur; eğer borç stoku gelecekte ülkenin geri ödeme gücünü aşarsa, beklenen borç servisi ülkenin hâsıla seviyesinin artan bir fonksiyonudur. Bundan dolayı ülke ekonomisindeki yatırımlar yabancı kredi verenler tarafından vergilendirilecek, yerli ve yabancı yatırımcıların yatırım yapma güduları azalacaktır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008:7). Böyle bir durum ile karşı karşıya kalındığında, borç yükümlülüklerine yapılacak olan borç indirimlerinin yatırımların ve borçların geri ödenme kapasitesini arttırması beklenir. Borç indirimleri sonucunda ödenmemiş borçların ödenebilir hale gelmesi ile bu durumdan hem borçlular hem de kredi verenler yarar sağlamaktadır. Nitekim 1980’li yıllardaki borç krizinde Brady Planı’nın başarılı olması, borç fazlası teorisini doğrulamıştır. 1990’lı yıllarda ise Ağır Borçlu Fakir Ülkeler (Heavily Indebted Poor Countries-HIPC) borç krizinde, uluslararası toplumun benzer bir yol izlemesi şaşırtıcı değildir (Cural, 2012:95).

Dış borçlanmanın ülkenin ödeyebileceğinden daha fazla olması durumu “Borç Laffer Eğrisi” ile gösterilmektedir. Borç Laffer eğrisi, Arthur Laffer’in 1981 yılında ilk kez dile getirmiş olduğu vergi oranlarındaki artışın toplam vergi gelirleri üzerindeki etkisini inceleyen Laffer eğrisi hipotezinden türetilmiştir. Borç Laffer eğrisi, beklenen geri ödemelerin değerini ödenmemiş borcun bir fonksiyonu ya da

borcun piyasa değerini nominal değerinin bir fonksiyonu olarak ele almaktadır. Bir diğer deyişle, ülkenin nominal yükümlülükleri ile ülke piyasasının geri ödeme beklentilerini ilişkilendirmektedir. Eğriye göre, borçlanma düzeyinde kritik bir nokta bulunmaktadır ve sözü edilen bu kritik değer aşıldıktan sonra edinilecek her yeni dış borç, borcun geri ödenebilme olasılığını azaltacaktır (Esener, 2010:132-133). Buna göre borç stoklarındaki aşırı artış ile borçların geri ödenmesi arasında negatif bir ilişki vardır. Bir başka ifâdeyle borç stokunda aşırı artışlar meydana geldiğinde, borçların geri ödenme ihtimali azalmaktadır. Ayrıca dış borçların geri ödenebilmesi ile büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişkidir de bahsedilebilir. Nitekim alınan borçların düzenli olarak geri ödenebildiği bir ekonomide büyüme kaçınılmaz olacaktır. Aksine, borç stokunun giderek arttığı, borçların geri ödenmelerinin yapılamadığı, yatırımcıların yatırım isteklerinin azaldığı bir ekonomide ise büyüme olumsuz etkilenecektir.

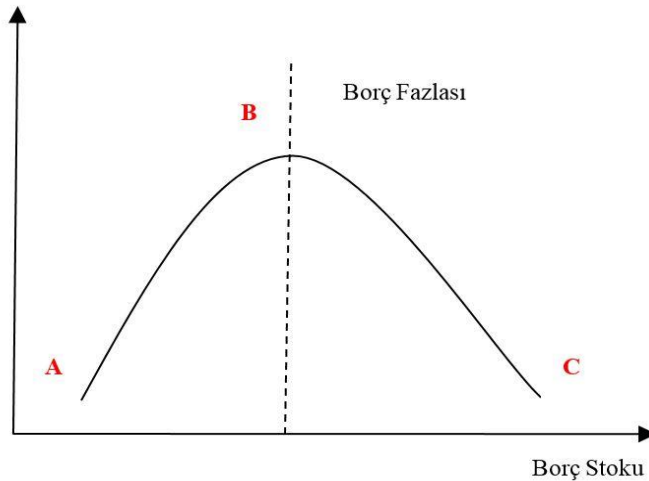
Borç Laffer eğrisinden iki sonuç ortaya çıkmaktadır. Birincisi artan borç stoku, borçla büyüme modelini desteklercesine hem büyümenin finansmanını sağlamakta hem de artan gelire dayalı olarak beklenen borç geri ödeme gücünü arttırmaktadır. İkincisi ise, aşırı borçlanma sürecine girilmesi ile artan borç stoku büyümenin esas belirleyicisi olan yatırımların finansmanında kullanılmayarak gelir azalışlarına neden olmakta ve beklenen borç geri ödeme kapasitesini azaltmaktadır (Çöğürçü ve Çoban, 2011:138). Bu iki durum şekil 5.3 yardımıyla açıklanacaktır.

Şekil 5.3’de yatay ekseninde borç stoku, dikey ekseninde ise beklenen borç geri ödemesi yer almaktadır. Başlangıçta, A noktasında ülke yatırımları gerçekleştirebilmek için dış borçlanmaya başvurmaktadır. Giderek artan dış borçlanma dış borç stokunun yükselmesine neden olmaktadır. Bu noktada, alınan dış borçlar millî geliri arttırarak iktisâdî büyümeyi sağlamaktadır. A noktasından B noktasına kadar olan süreçte; iktisâdî büyüme ile birlikte borç stokundaki artış beklenen borç ödemelerinde artış sağladığı için bu kısım “iyi” olarak tanımlanmaktadır. Yıllar itibâriyle alınan borçlar B noktasında optimum, en yüksek seviyesine ulaşmıştır. B noktası Pattillo’nun değindiği “kritik eşiktir” ve bu noktadan sonra ilâve olarak alınan her dış borç iktisâdî büyümeyi olumsuz yönde etkileyecektir. Dış borç stokunda meydana gelen aşırı artışlar beklenen dış borç geri ödemelerinde azalmaya neden olmaktadır. Bundan dolayı bu kısım “kötü” ve “borç

ertelemesi" tarafı olarak tanımlanmaktadır. Çünkü dış borç stoku arttıkça ilâve yatırımların daha yüksek oranda vergilendirileceği beklentisi yatırımları azaltmaktadır. Yatırımların azalması da iktisâdî büyümedeki artışı azaltmaktadır. Bu aşamada, borcun bir kısmının ileride bağışlanmak zorunda kalınacağı yani bir kısım borcun karşılıksız olarak silineceği yönündeki beklentiler dahi yabancı özel kesim yatırımcılarını belirli bir noktada yatırımlara yeni finansman sağlamaktan caydıracak ve borçlu ülkede sermâye birikimini azaltacaktır (Ceyhan, 2010:103). C noktasından sonraki kısım, aşırı dış borç stokları dolayısıyla iktisâdî büyüme oranlarının negatif olduğu ve ülkelerin borç krizleri ile karşı karşıya kaldığı veya moratoryumlarını ilan ettikleri kısımdır.

Şekil 5.3: Borç Laffer Eğrisi

Beklenen Borç Geri Ödemesi



Not: Eğrinin daha iyi anlaşılabilmesi için A, B ve C noktaları tarafımızca eklenmiştir.

Kaynak: İclal Çöğürçü ve Orhan Çoban (2011); "Dış Borç İktisâdî Büyüme İlişkisi; Türkiye Örneği (1980-2009)", *KMÜ Sosyal ve İktisâdî Araştırmalar Dergisi*, Sayı 13, s. 139.

Kısa ve öz olarak; Borç Laffer Eğrisi üzerinde, başlangıçta dış borç stoku düşük düzeylerde iken dış borç iktisâdî büyümeyi olumlu yönde etkilerken, belirli eşik değerlerinin üzerindeki seviyelerde ilâve borç iktisâdî büyümeyi negatif etkilemektedir (Pattillo vd., 2002:3). Pattillo vd. yaptıkları çalışma ile dış borçla iktisâdî büyüme arasında ters-U ilişkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Genel bir sonuç olarak; borç fazlası teorisine göre aşırı dış borçların olduğu bir ekonomide yatırımlarda azalma meydana geleceği için büyüme oranları da düşük seviyelerde olacaktır.

Borç fazlasının iktisâdî büyüme üzerindeki etkisi yalnızca yatırım miktârı ile sınırlı kalmayıp, aynı zamanda verimlilik artışını düşürmek sureti ile de

gerçekleşebilir. Borç fazlası hipotezini inceleyen çoğu yazar, gelecekteki hâsıla artışı uğruna bugün yüksek yatırım mâliyetlerine katlanmayı doğuracak faaliyetlerin sonucunda oluşacak çıktı artışlarının yabancılara kaynak aktarılacak olması sebebi ile yatırımcıların bu tür faaliyetlerden kaçınacaklarını belirtmiştir. Dolayısıyla hükümetlerde bu tür faaliyetler için uygun iktisâdî çevreyi hazırlayacak yüksek iktisâdî ve politik mâliyet içeren politikalardan kaçınacak ve böylece oluşacak kısır bir politik çevrede düşük verimlilik artışlarına neden olacaktır. Buna ilâve olarak, hükümetlerin ileri dönemlerde borç fazlası sorununu çözmek için gerekli bir borç yardımı ya da indirimi beklentisi içine girmeleri de hükümetlerin bu tür politikaları uygulamak konusunda isteksiz davranmalarına neden olacak ve benzer bir şekilde verimlilik büyümesi üzerinde olumsuz etkiye neden olacaktır (Ceyhan, 2010:103).

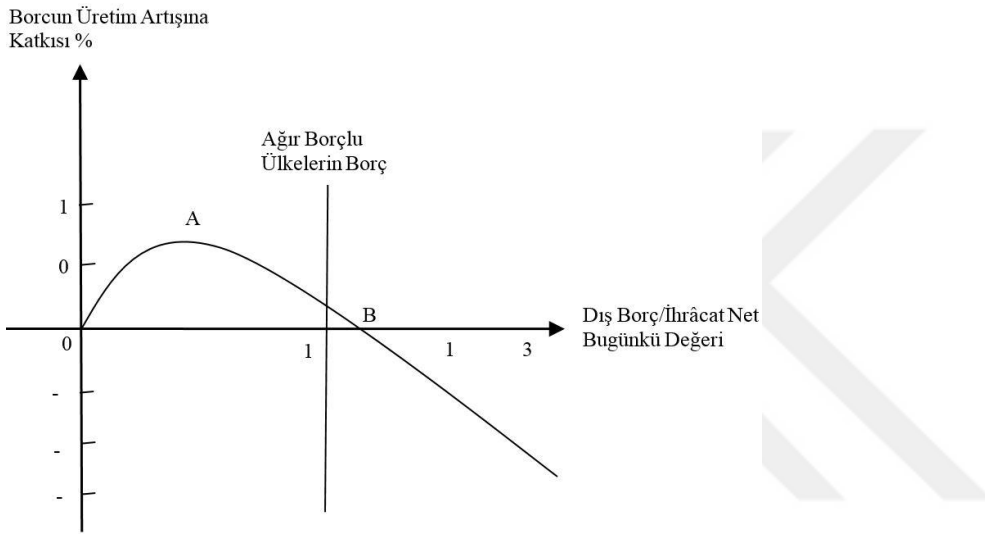
Pattillo vd. yaptıkları bir başka çalışmada aşağıdaki sonuçlara ulaşmışlardır (Pattillo vd., 2002:19):

- Dış borcun Şekil 5.4'teki stilize bir tarzda tasvir edilen büyüme üzerinde doğrusal olmayan bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. Ülkeler arası ve zaman içindeki büyük deneyimlerin farklılıkları göz önüne alındığında, bizim sonuçlarımız bu tür doğrusal olmayan bir ilişkiyi tam olarak tahmin etmemize izin vermemektedir ve aşağıdaki ifâdeler düşündürücü olarak değerlendirilmelidir.
- Dış borcun kişi başına büyüme üzerindeki ortalama etkisi, ihrâcatın %160-170'inin ve GSYİH'nın %35-40'ının üzerindeki borç seviyeleri için negatif görünmektedir.
- Kuadratik ve spline (eğri cetvelinin) özelliklerinin önerdiği gibi, borcun marjinal etkisi, çok daha düşük borç seviyelerinde, yukarıdakilerin yaklaşık yarısında negatif olurken, büyüme üzerindeki etki bile daha düşük seviyelerde pozitif görünmektedir. Ancak, az borçlu ülkeler ile orta dereceli borçlu ülkelerin büyüme deneyimleri arasındaki verinin sınırlı varyasyonlarından dolayı dönüm noktasını doğru olarak tahmin etmek çok zordur.

- Sonuçlar, iki katına çıkan borç miktarının kişi başına büyüme oranının yaklaşık yarım buçuk seviyesine kadar düştüğünü göstermektedir.
- Borçların büyüme üzerinde sıfır ortalama ve marjinal etkisi için eşik değerlerinin, borçları nominal olarak veya net bugünkü değeri kullanarak tahmin ettiğinde benzer olduğu sonucuna ulaşımlardır.

Pattillo vd. tarafından yapılan çalışma aşağıdaki şekilde gösterilmiştir.

Şekil 5.4: Borç Eşikleri



Kaynak: Catherine Pattillo H el ene Poirson ve Luca Ricci (2002); "External Debt and Growth", *IMF Working Paper*, WP/02/69, p. 44.

Şekilde de görüldüğü üzere, dış borçlanma ilk başlarda iktisâdî büyümeyi A noktasına kadar arttırmakta iken bu noktadan sonra alınacak yeni borçlar iktisâdî büyümeyi önceki döneme göre daha az arttırmaktadır. Önceki döneme göre daha az artan iktisâdî büyüme B noktasına kadar azalarak devam etmektedir. Ülke B noktasından sonra da borçlanmaya devam ederse bu durumda alınan ilâve borçlar iktisâdî büyümeye katkı sağlamayıp negatif yönde bir etki yapacaktır. Sonuçta, belirli bir eşikten sonra yapılan aşırı derecedeki borçlanmalar, ekonomideki mevcut dengenin bozulmasına ve yatırımlarla birlikte iktisâdî büyümede azalmalara sebebiyet vermektedir. Ayrıca bu durum ekonomide belirsizliklere de neden olmaktadır. Ekonomideki mevcut belirsizlik durumunda yatırımcılar yanlış karar almaktan kaçınmak adına belirsizlik ortadan kalkana kadar beklemeyi tercih etmektedir.

Dış borçların iktisâdî büyümeyi etkilemesindeki önemli faktörlerden biri de likidite kısıdıdır. Borç servisinin ihrâcata oranı yüksek seviyelere ulaştığı zaman elde edilen gelirin büyük bölümü borç ödemeleri sebebiyle yabancı ülkelere aktarılmakta ve sermâye mallarının ithâlâtı için kullanılması gereken dövizin ülkeden çıkması iktisâdî büyümeyi negatif etkilemektedir. Bu durum dış borç servisi/ihrâcat rasyosunun negatif bir katsayıya sahip olduğunda meydana gelmektedir. Mâmâfih çalışmalarda bu durumdan farklı sonuçlar da elde edildiği için yüksek seviyelerdeki borç servisinin iktisâdî büyümeyi engellediği yönündeki hipotez hâlâ tartışılmaktadır (Moss ve Chiang, 2003:4).

Aşırı borçlu az gelişmiş ülkelerde borç servis ödemelerinin yüksekliği nedeniyle kamu mâlî yönetiminin görece yüksek vergileme oranlarına başvurması beklenir ki bu da tüketim seviyesinin mutlak olarak azalması anlamını taşımaktadır. Tersî düşünülduğünde, borç indirimleri ya da afları bu ülkelerde tüketim artışı yoluyla refahın artmasına yol açacaktır. Froot (1989) çalışmasında, eğer borç Laffer Eğrisinin yanlış (kötü) tarafında ise borç indirimlerinin refah artışına yol açacağını ifade etmiştir. Diğer yandan Husain (1993), borç ertelemesinin bozucu etkilerinin çok güçlü hissedilmediği bir ortamda dahi borç indirimi yapılmasının refahı arttırabileceğini savunmaktadır (Esener, 2010:134).

Yüksek borç servisinin mâlî etkilerinin büyümeyi azaltabileceği yönündeki iddialar şu üç aşamayı takip etme eğilimindedir. Birincisi, borçlarını geri ödeyebilmek için hükümetler kamu yatırımlarını azaltmalıdır. Kamu yatırımlarının azalması ile toplam yatırımlar da azalır. İkincisi, sosyal harcamalardaki bir azalma uzun dönem iktisâdî büyümenin bir belirleyicisi olan beşerî sermâyedeki artışı azaltabilir. Sonuncusu da, mâlî disiplinin olmadığı zamanlarda, hükümetler özel yatırımları olumsuz yönde etkileyecek büyük bütçe açıkları vereceklerdir (Moss ve Chiang, 2003:3-4).

Dış borç servisi (toplam borç stokunun aksine), özel yatırımları dışlayarak veya kamu harcamalarının kompozisyonunu değiştirerek büyümeyi potansiyel olarak etkileyebilir. Diğer tüm durumlar eşit olmakla birlikte, daha yüksek borç servisi hükümetin fâiz faturasını ve bütçe açığını arttırarak kamu tasarruflarını azaltabilir. Bu ise sırasıyla fâiz oranlarını yükseltebilir veya özel yatırım için mevcut kredi sayısını dışlayabilir, iktisâdî büyümeyi hafifletebilir. Yüksek borç

servisi ödemeleri, altyapı ve insan sermâyesi için mevcut kaynak miktarını azaltarak ve büyümeyi olumsuz yönde etkileyerek kamu harcamalarının kompozisyonu üzerinde de olumsuz etkilere sahip olabilir. Gerçekten de, bazı Sivil Toplum Kuruluşları (STK'lar) açısından, yüksek dış borç servisi, gelişmekte olan ülkelerde temel insani ihtiyaçların karşılanmasının önündeki en önemli engellerden biridir (Nguyen, 2004:45). Özellikle gelişmekte olan ülkelerde devletin sosyal yatırım harcamalarındaki meydana gelen azalma hâsılayı arttırmada önemli etken olan beşerî sermâye artışının azalmasına, beşerî sermâyedeki azalış da doğal olarak büyüme hızının yavaşlamasına neden olacaktır.

Borç ve büyüme arasındaki ilişkide aşırı borçluluğun oluşturduğu belirsizlik, yatırımları daha hızlı getiri sağlayan alanlara yöneltmekte bunun sonucu olarak toplam faktör verimliliği azalmaktadır. Bu arada, yabancı kredi verenlerin iktisâdî büyümenin gelecekteki faydalarından yararlanma beklentisi verimlilik artışını destekleyen yurt içi politika reformlarının yapılmasını zorlaştırır (Moss ve Chiang, 2003: 4).

Yapılan açıklamalardan da görüldüğü üzere, dış borçların iktisâdî etkileri konusunda yapılan çalışmalar sonucunda borç fazlası hipotezi hakkında kesin bir mutabakata varmak mümkün değildir. Çünkü bu hipotezi destekleyen çalışmalar olduğu gibi bu hipoteze karşı çıkan görüşlerde mevcuttur. Ancak teorik ve ampirik çalışmaların ortak çıkarımı, dış borç ile iktisâdî büyüme arasındaki ilişkide teorik de olsa bir kritik seviye vardır ve bu kritik seviye aşıldığı takdirde dış borcun büyümeyi negatif yönde etkilemeye başlayacağı düşünülebilir. Ancak diğer taraftan, literatürde bu savın aksi yönde sonuçlanan ya da hiç ilişki tespit edilememiş çalışmalar da mevcuttur (Esener, 2010:136). Sonuç itibâriyle, borç fazlası hipotezine göre dış borçlar iktisâdî büyümeyi yatırımları düşürmek sureti ile olumsuz etkileyebilmektedir.

5.4 Sürdürülebilirlik Yaklaşımları

Az gelişmiş ülkelerde yapısal, iktisâdî, sosyal, coğrafi vb. nedenlerden dolayı sermâye gelişmiş ülkelere göre kıttır. Sermâyenin kıt üretim faktörü olması doğal olarak yurt içi tasarruflarında yetersiz olmasına, tasarrufların az olması da yatırımların düşük seviyede kalıp ülkelerin büyümemesine neden olmaktadır. Küreselleşme sürecinin daha yoğun bir şekilde yaşandığı çağımızda bu sebeplerden

dolayı az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin birçoğu istemeyerekten de olsa dış borçlanmaya başvurmaktadır. Dış borçlanmaya başvuran bu ülkeler başlangıçta aldıkları borçların ülke ekonomisini uzun dönemde olumsuz etkilemeyecek bir şekilde olmasını hedeflerler. Bu süreçte dış borçlanmanın mâliyetinden daha yüksek bir oranda elde edilen kaynakların geri dönüşümü ülkelerin dış borçlanma politikalarını sürdürülebilir bir hâle getirmektedir. Lakin ilerleyen süreçte dış borçlanmanın ulaştığı boyutları ihmal ettikleri için dış borçların sürdürülebilirliği sorunu ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Çünkü dış borçlanma mâliyetinin elde edilecek olan kaynak verimliliğinden daha yüksek olması dış borç krizlerine neden olmaktadır. Dış borç krizleri ise gelişmekte olan ülkelerin iktisâdî gelişme süreçlerini aksatmakta ve iktisâdî sorunlara zemin hazırlamaktadır.

Tanım olarak *sürdürülebilirlik*; daha kötü şartlar oluşmadan mevcut durumu koruyabilmek, şayet koşullar iyi olursa iyileştirmektir. *Borçların sürdürülebilirliği* dar anlamda, kamu borç stokunun GSYİH'ye oranının uzun dönemde sâbit kalmasını ifâde etmektedir (Cural, 2012:96). Belirli bir dönemde baz alınan kamu borç stoku/GSYİH oranının aynı düzeyde kalması ve uzun dönemde de bu düzeyin koruması o ülke için borçların sürdürülebilir olduğunu gösterir. Ancak başlangıçta baz alınan borç stoku/GSYİH oranının düzeyinin çok yüksek olmaması gerekir. Çünkü bu oranın çok yüksek olması durumunda borçların sürdürülebilir olduğu söylenemez.

Borç sürdürülebilirliği geniş anlamda ise, enflasyonist olmayan sürdürülebilir bir büyüme hedefini, istikrârını, politikasını ve reformlarının devamını etkilemeden, ülkenin itibarını sarsmadan, ülkenin borç ödeme zamanlamasında aksama olmadan, gelecek dönemlerde rahat borçlanabilmesi durumudur (Çöğür ve Çoban, 2011:139-140). Borçların sürdürülebilirliğini sağlamak, borç düzeyinin ekonominin tüm makro iktisâdî amaçlarına katkı sağlayacak seviyede tutmak, büyüme ve para politikası arasında eşgüdüm gerektirmektedir. Nitekim düşük borç/GSYİH oranına sahip bir ekonomi, yüksek enflasyon ortamında düşük reel fâiz ve yüksek senyoraj gelirinine sahip olabilir. Bunun tersi olarak, yüksek borç/GSYİH oranına sahip bir ekonomi ise yüksek reel iktisâdî büyüme ve diğer istikrarlı değişkenler sayesinde borçların sürdürülebilirliğini sağlayabilir (Cural, 2012:96-97).

Dış borçlanmanın sürdürülebilirliği, borçlanmadan elde edilen kaynaklarla, kamu gelirlerinin gelecekteki borç servisini karşılayabilecek şekilde arttırılması ile mümkündür. Para otoriteleri, mâlî dengesizlik durumunda belli bir mâliyet katlanarak yeni kaynaklar arama çabasına gireceklerdir. Söz konusu mâliyet, fon arz edenlerin talebine göre belirlenen fâiz oranıdır. Borç alma sürecinin sürdürülebilirliği, borç olarak alınan kaynakların otoriteler tarafından etkin ve verimli bir şekilde kullanılmasıyla mümkündür. Ancak bu şekilde borç servisi yeni borçlanmaya ihtiyaç duymaksızın karşılanabilmektedir (Bilginoglu ve Aysu, 2008:11).

Literatürde borç sürdürülebilirliğini açıklayan üç yaklaşım kullanılmaktadır. Birincisi, devletin bugünkü borcunun gelecekte beklenen fâiz dışı fazlaların, bugünkü değerinin toplamına eşit olması gerektiğini varsayan "*bugünkü değer yaklaşımıdır.*" İkincisi reel fâiz, büyüme oranı ve borç stoku arasındaki oransal analizi gösteren ve borç stokunun gayrisâfi millî hâsılaya (GSMH) oranını baz alan "*muhasebe yaklaşımıdır.*" Fâiz dışı fazlanın sürdürülebilir olarak kabul edilebilmesi için, borç stoku/GSMH oranının sâbit kalması gerekir. Nitekim belirli bir reel büyüme, reel fâiz, senyoraj ve özelleştirme geliri varsayımı altında, borç stoku/GSMH oranını sâbit tutan fâiz dışı fazla, borcun sürdürülebilirliğini sağlamaktadır. Üçüncüsü de Blanchar'ın ortaya attığı "*vergi boşluğu yaklaşımıdır.*" Bu yaklaşıma göre hedef, değişken olarak fâiz dışı fazla değil, kamu borç stokunun sürdürülebilirliğini sağlayacak olan ideal bir vergi/millî gelir oranını ortaya konulmasıdır (Çögürçü ve Çoban, 2011: 140).

Bugünkü değer yaklaşımında, borçlarının sürdürülebilirliğinin sağlanması için önemli bir faktör olan fâiz dışı fazla, kamu gelirlerinin fâizler dışındaki kamu harcamalarını karşıladıktan sonra kalan kısmıdır. Bu yaklaşıma göre, kamu borcunu aynı düzeyde tutmak için fâiz dışı fazlanın millî gelire oranı ile iktisâdî büyüme hızı toplamının, reel fâizlere eşit veya daha yüksek olması gerekmektedir. Fâiz dışı fazla, kamunun disiplin konusundaki kararlılığını gösterirken, bu durumun güven ortamının oluşmasını sağlayarak reel fâizlerin düşmesini ve vâde yapısının uzamasına katkıda bulunacağı, böylece borçların sürdürülebilirliğiyle ilgili endişelerin hafifleyeceği beklenmektedir. Muhasebe yaklaşımına göre ise,

sürdürülebilir bir borçlanma politikası için reel büyüme oranlarının reel fâiz oranlarının üzerinde gerçekleşmesi gerekmektedir (Cural, 2012:97).

Dış borçların sürdürülebilirliğinin değerlendirilmesinde *borç kapasitesi* ve *iktisâdî kalkınma* görüşü olmak üzere iki genel görüş yer almaktadır. Borç kapasitesi görüşüne göre, optimizasyon modellerinde dış borçlar için en uygun düzey, dış borçların marjinal faydası ile marjinal mâliyetinin birbirine eşit olduğu noktadır. Dolayısıyla bu noktadan sonra dış borçlar ekonomiyi olumsuz etkileyecek ve dış borçların sürdürülmesi sorunu ile karşı karşıya kalınacaktır. Optimizasyon olmayan modellerde dış borçların sürdürülebilirlik koşulu, ekonominin büyüme oranına ilişkin beklentilere bağlıdır. Bu yaklaşıma göre; bir ülkedeki dış borç geri ödemesinin sürdürülebilmesi için zamanla alınan ilâve dış borçların iktisâdî büyümeye katkı sağlaması gerekmektedir (Bilginoğlu ve Aysu, 2008:12)

Ülkeler aldıkları dış borçları genellikle döviz cinsinden geri ödemek zorunda olduğu için ülkeye döviz girişinin sağlayacak olan ihrâcattaki arttırılması gerekmektedir. Ihrâcattaki artış oranının borç fâiz oranına eşit veya daha fazla olması durumunda dış borç servisi karşılanmaktadır.

Dış borçların sürdürülebilirliğinin değerlendirilmesindeki ikinci görüş olan kalkınma görüşü Hjertholm'a göre iki açıdan değerlendirilmektedir. Birincisi, dış borçların ödenmesi sırasında kamu harcamalarının azalmasından dolayı ortaya çıkan nakit akışı etkileri, ikincisi ise, yüksek miktardaki dış borçların yatırımlar üzerindeki caydırıcı etkileridir (Hjertholm, 2001: 10).

Dış borçların sürdürülebilirliğine ilişkin yukarıda değinilen yaklaşımların yanı sıra dış borçların sürdürülebilirliğin sınırlarının neler olduğuna da aşağıda değinilmiştir.

Dış borçlanmaya başvuran ülkeler, borçları verimli bir şekilde kullanarak bu borçlanmadan elde ettikleri kaynakları rekâbet gücü yüksek, verimli ve döviz girişi sağlayan alanlara yönlendirir ise dış borçlanmanın faydası mâliyetinden daha yüksek olacaktır. Ters durumda ise dış borçların mâliyetleri artacak ve ülke dış borcun anapara ve fâizlerini ödemedi ve yeni dış borç talep etmede sorunlar yaşayacaktır. Bu nedenle dış borç ilişkilerinde hem borç talep edenler hem de borç verenler için belirli sınırların olması ve devletin buna yönelik bir takım politik

düzenlemeler getirerek uygulamaya koyması gerekmektedir. Son yıllarda, dış borçlanmaya karşı olan klasiklerin “*borçların gelecek kuşaklar üzerinde yük oluşturacağı*” görüşü ağırlık kazanmaya başlamıştır. Bu nedenle ülkeler, dış borcun mâliyetinin faydasından daha fazla olduğu durumda ve dış borç ödemelerinde zorluklar yaşaması halinde dış borçlanma üzerine sınırlamalar getirmelidirler. Bu sınırlamaların olmadığı veya bu sınırlamalara uyulmadığında ülkelerin borç krizleriyle karşı karşıya kaldıkları acı bir şekilde tecrübe edilmiştir. Bu yüzden borç verecek olan ülke veya uluslararası kuruluşlar, borç talep eden ülkelerin dış borç rasyolarına bakmaktadırlar. Dış borç/ihrâcat, dış borç servisi/ihrâcat rasyoları gibi rasyolara bakarak borç isteyen ülkenin borç ödeyebilme gücünü tespit etmeye çalışırlar. Borç talep eden özellikle de gelişmekte olan ülkelerin ise aldıkları dış borçların sürdürülebilir olması amacıyla ekonominin massetme kapasitesi, dış borcun vâdesi ve dış borç servis kapasitesi gibi dış borçlanmanın sürdürülebilirliği için gerekli olan sınırları belirleyen kriterlere göre hareket etmeleri gerekmektedir. Bu kriterlere kısaca değinilecektir.

5.4.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi

Dış kaynak kullanan ülkeler için dış borçlanmanın sermaye birikimine katkı sağlayacağı sınırın belirlenmesi oldukça önemlidir. Ülkelerin dış borç alma kapasitesini gösteren *massetme kapasitesi*, verimli kullanabilme şartı altında ne kadar borç alınabileceğini hesaplayan bir ölçüttür (Evgin, 2000:7). Bu ölçüte göre, bir ülkenin dış borçlanmaya reel üretimi arttırdığı ölçüde gitmesi gerekmektedir. Mâmâfih alınan dış borçlar ile gerçekleştirilecek olan yatırım artışlarının azalan verimler kanuna tabi olduğu göz ardı edilmemelidir. Her yeni yatırımın üretim hacmine sağladığı katkı gitgide azalır ve bir noktada bu üretim artışının yarattığı reel gelir artışı, borcun anapara ve fâiz toplamının ödenebilmesi için yeterli olmaz (Seyidoğlu, 2009:844).

Massetme kapasitesi ile belirlenen sınırın aşılması hâlen dış borçlanmanın sürdürülmesi ülke içi kaynakların dış ülkelere aktarılmasına neden olduğu için dış borçlanmaya başvuran ülkede net bir kayba yol açmaktadır. Tasarrufların, yatırımların genişletilmesinde kullanılabilmesi massetme kapasitesine bağlıdır ve massetme kapasitesini belirleyen başlıca etmenler ise şu şekilde sıralanır (Evgin, 2000:19):

- Ülkenin doğal kaynaklarına ilişkin bilgileri,
- Teknik ve idari işgücü, bu iş gücünü kullanabilme derecesi,
- Millî ekonominin yabancı kaynakları ithâlât derecesi,
- Yatırım programının iç dengesi,
- Siyâsî kadronun yeterliliğidir.

5.4.2. Ödemeler Bilançosu Dengesi

Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler, mevcut ödemeler bilançosu açığını kapatmak amacıyla da dış borçlanmaya başvurmaktadır. Ödemeler bilançosu dengesi ülkelerin dış borçlanmasına belli bir sınır koymaktadır. Bu kritere göre, dış gelirler ile dış giderler arasındaki fark eğer negatif ise ekonomide ödemeler dengesi açığı mevcuttur. Bu açığı dış borç olarak kapatmak isteyen ülke bu açık kadar dış borçlanmaya başvurmalıdır. Ödemeler dengesi açısından daha yüksek bir borçlanma yapılması, yani gereğinden fazla borçlanması, borçlanan ülkenin aldığı borçları etkin ve verimli alanlarda kullanılmadığının ve ülkenin ödeme güçlüğü yaşadığının bir göstergesidir. Nitekim 1980’li yıllarda yaşanan borç krizlerinin bir sebebi de ülkelerin dış kaynaklara gereğinden fazla başvurması ve bu kaynakların kullanımını etkin alanlar yerine verimsiz alanlara yöneltmesi olarak görülmektedir. Bundan dolayı, ödemeler dengesi açığı yaklaşımının temelinde aşırı dış borçlanmayı engelleme çabası yatmaktadır.

5.4.3. Dış Borcun Vâdesi

Dış borcun vâdesi, borç alan ülkenin dış kaynağa bağımlı olup olmadığının açık bir göstergesidir. Kısa vâdeli borçların geri ödeme süresinin 1 yıl veya 1 yıldan daha az olması, orta ve uzun vâdeli borçlara oranla fâiz oranlarının yüksek, borç miktarlarının ise düşük olması mâliyetinin yüksek olmasına ve ülkenin giderek dış kaynağa bağımlı hale gelmesine sebebiyet vermektedir. Bu borç türü özellikle IMF ve EMA gibi uluslararası kuruluşların kurulmasından sonra hızlı bir gelişme göstermiştir. Kısa vâdeli borçların, zamanında ödenmemesi, ekonomi üzerinde uzun süreli borç etkisi yapmakta ve bu borçları konsolide etmek zorunda bırakmaktadır (İnce, 2001:37). Nitekim 1980’li yıllara gelindiğinde ülkeler borç krizleriyle karşı karşıya kalmıştır.

Dış borcun vâdesi ölçütüne göre, toplam dış borç stoku içinde kısa vâdeli dış borcun artış hızı uzun vâdeli borcun artış hızına eşitse ülke dış borçlanmanın sınırına gelmiş demektir (Çukurçayır, 2011:44). Bu sınırdan sonra yapılacak olan borçlanma ülke ekonomisine faydadan ziyade zarar ve net kayıplar verecektir. Kısa vâdeli borçların toplam borç stoku içindeki payının artması, ülkeyi borçları ödeyememe durumu ile karşı karşıya bırakabileceği için dış borçların sürdürülebilirliğinde dış borcun vâdesi önem teşkil etmektedir. Dış borçlanmaya başvuracak ülkeler genellikle orta vâdeli ve uzun vâdeli borçları tercih etmektedir.



6. TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLARIN TARİHSEL SÜRECİ

Bu bölümde Türkiye'de dış borçlanma süreci ve dış borçların gelişimi dönemler itibâriyle ele alınacaktır. Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı İmparatorluğu'ndan ayrı düşünülmemeyeceği için Osmanlı İmparatorluğu'nun ilk dış borca başvurduğu 1854 târihinden, yıkılışına ve sonrasında kurulan Türkiye Cumhuriyeti'ne intikal eden borçlanma sürecine de değinilecektir. Osmanlı İmparatorluğu döneminde 1854 yılında başlayan borçlanma süreci ve bu borçların günümüze kadar olan gelişimi ve Türkiye'nin güncel borçlanma durumu bu çalışmaya genel bir perspektif sunması açısından kolaylıklar sağlayacaktır.

Türkiye'nin mevcut dış borç stoku ve dış borçlanma yapısındaki gelişmelerin geçmişte uygulanmış iktisat politikalarının bir sonucu olduğu göz ardı edilemez bir gerçektir. Nitekim 1980'lere kadar dışa kapalı bir iktisâdî politika izlemiş olan Türkiye, 1980 sonrası liberal ekonomi politikalarını tercih etmiş ve bu politikalar günümüzde de geçerliliğini korumaktadır. Bu sebepten ötürü Osmanlı İmparatorluğu'ndan başlayıp günümüze kadar olan süreçteki dış borçlanma politikalarının ve dış borç birikiminin incelenmesi, dış borçlanmanın Türkiye ekonomisinin geneli üzerinde ne tür etkiler yaptığının belirlenebilmesinde ve buna uygun dış borçlanma modellerinin seçilip uygulanmasında etkili olacaktır. Ayrıca, Osmanlı İmparatorluğu'ndan günümüze kadar uygulanmış başarılı veya başarısız sonuçlar doğurmuş olan dış borçlanma politikalarının incelenmesi, mevcut dış borçlanma durumunun, geçmiş yıllarda yaşanan dış borç sorunları ile karşılaştırılmasına da imkân sağlayacaktır. Bu sebeplerden ötürü, borçlanma sürecini "Osmanlı İmparatorluğu Döneminde Dış Borçlanma" ve "Türkiye Cumhuriyeti Döneminde Dış Borçlanma" olarak iki farklı başlık altında ele almak uygun olacaktır.

6.1. Osmanlı İmparatorluğu Döneminde Dış Borçlanma

1299 yılında Osman Bey tarafından kurulan Osmanlı Devleti, kuruluşundan 1854 yılına kadar geçen süreçte iktisâdî ve mâlî anlamda daralma dönemleri yaşamış olsa da hiçbir zaman dış borç almamıştır. İç borçlanma süreci ise Fatih Sultan Mehmet Han'ın İstanbul'u fethetmesinden sonra Galata bankerlerinden borç alması şeklinde görülmüştür.

Osmanlı İmparatorluğu'nun yükselme döneminde devletin hazinesi ve mâlî sistemi çok parlak devirler yaşamıştır. Savaş meydanlarındaki sürekli zaferler ve fetihler imparatorluğa sürekli yeni gelir kapıları açmış ve devlet herhangi bir mâlî sorunla karşılaşmamıştır. Ancak gerileme döneminde tersine dönen bu süreç bu defa sürekli mâlî kayıpları da beraberinde getirmiştir (Olcay, 2013:33).

İç borçlanmanın belli başlı sebeplerden ötürü yetersiz kaldığı 1785 yılında Rusya ile savaş sırasında, savaş masraflarını karşılayabilmek amacıyla Osmanlı İmparatorluğu'nda ilk kez yabancı bir ülkeden borç alma fikri gündeme gelmiştir. Uzun bir müddet dış borç alınmaması için çeşitli nedenlerle direnilmiştir. Hatta bir "Cihan İmparatorluğu" olarak görülen Osmanlı Devleti'nin dış borç almasının onur kırıcı olduğu düşünülmüş nitekim bununla ilgili olarak şeyhülislam tarafından "dış borç almanın mekruh olduğu" yönünde fetvalar çıkartılmıştır. Dış borçlanmaya karşı çeşitli nedenlerle uzun süre direnilmiş olmasına karşın yine II. Mahmut döneminde (1808-1839) dış borç sık sık gündeme gelmiştir (Olcay, 2013:33).

Bu dış borçlanma fikirlerinin gündeme geldiği dönemler îtibâriyle dünya ekonomilerinde başta İngiltere'de olmak üzere yaşanan sanâyileşme ve teknolojik gelişmeler yeni bir dünya düzeni oluştururken, Osmanlı Devleti ise gerekli gelişimi sağlayamamasının yanında para taşışlarına ve iç borçlanmaya sık sık başvurmak zorunda kalmıştır. Ekonomide yaşanan mâlî bunalımlarla beraber oluşmaya başlayan kaynak arayışlarına ek olarak 1854 yılına gelindiğinde Rusya tarafından bin bir bahâne ile ortaya çıkarılan savaş dış borçlanmayı zorunlu hale getirmiştir. Bunun sonucunda Osmanlı İmparatorluğu târihinde ilk kez Kırım Savaşı sonrası oluşan olağanüstü harcamaları finanse edebilmek amacıyla dış borçlanmaya başvurmuştur. Bu borçlanma ise rasyonel borçlanmanın tam tersine olduğundan faydadan çok zarara sebebiyet verdiği söylenebilir. Çünkü alınan borçlar ülke içindeki üretim kaynaklarının etkin ve verimliliği için kullanılmayıp, geçici bir amaç olan askeri harcamaların finansmanı için kullanılmıştır. Yapılan bu ilk dış borçlanma beraberinde birçok borçlanmanın gerçekleşmesine ve Osmanlı İmparatorluğu'nun dış borç almadan yaşayamaz hale gelmesine zemin hazırlamıştır.

Bu bölümde, Osmanlı Devleti'ni, 1854 yılındaki borçlanmaya götüren nedenler, ilk dış borçlanma süreci, Osmanlı Bankası'nın ve Avrupalı devletlerin

yönetiminde kurulan Düyun-u Umumiye İdaresi'nin kuruluş aşaması, bu dönemlerdeki borçlanmalar ve I. Dünya Savaşı ve sonrasında Osmanlı İmparatorluğu'nun yıkılışı ile Türkiye Cumhuriyeti Devleti'ne intikal eden borçların tasfiyesi süreci incelenecektir.

6.1.1. Osmanlı Devletinde Dış Borçlanmanın Nedenleri

Kuruluşundan itibaren hızla büyüyüp sınırlarını genişleten Osmanlı İmparatorluğu 16. yüzyıldan itibaren gerileme sürecine girmiş ve artık savaş ganimetleri ve vergi gelirleri geçmişe oranla azalmaya başlamıştır. 16. yüzyılda artan nüfus, daralmaya başlayan sınırlar, askeri teknolojideki gelişimlerin izlenememesi, gelişen ticârî yolların dışında kalınması, Osmanlı İmparatorluğu'nu bu dönemde büyük bir mâlî bunalıma sürüklemiştir. Bu dönemdeki mâlî bunalımın yarattığı iktisâdî, siyasal, askeri ve sosyal faktörler, dış borçlanmaya giden yolun temel taşlarından biri olmuştur (Ceyhan, 2010:32). Osmanlı İmparatorluğu'ndaki kamu gelirlerin azalması ve harcamaların giderek artmasının bir sonucu olarak baş gösteren mâlî bunalım, Osmanlı Devleti'ni dış borçlanmaya iten tek sebep değildir. Elbette ki bu sıkıntıların dışında sosyal ve siyasal gelişmelerde Osmanlı Devleti'nin dış borçlanmasında önemli etkilere sahiptir.

Osmanlı İmparatorluğu'nu dış borçlanmaya iten sosyal nedenler şunlardır:

- İç güvensizlikler,
- Eşkîyalık hareketleri,
- Emeğin topraktan kopması ve şehirlere göç,
- Ayaklanmalar,
- Ayanların güçlenmesi,
- Yolsuzluklar.

16. yüzyıldan itibaren Osmanlı İmparatorluğu'nun ekonomisinde ve mâlî yönetiminde ortaya çıkan olumsuz gelişmeler 17. ve 18. yüzyılda iktisâdî bunalımların tetikleyicisi olmuştur. İktisâdî nedenler iç ve dış konjonktürel nedenler olarak farklılık arz etmektedir.

Osmanlı İmparatorluğu'nda dış borçlanmaya sebep olan iç konjonktürel nedenler şunlardır;

- Maden ve para hareketleri,
- Askeri harcamalardaki artışlar ve sefer giderleri,
- Devletin ihtiyaç duyduğu gelirleri iç kaynaklardan sağlayamaması,
- Dış ticâret açıkları,
- Bütçenin sürekli açık vermesi,
- Toprak sistemindeki bozulmalar,
- Devlet kadrolarındaki şişme,
- Üretim yetersizliği ve gelir düşüklüğü,
- Ekonominin içinde bulunduğu bunalım,
- Borç anlaşmalarıyla sağlanan gelirin düşük düzeyde kalmasıdır.

Bu içsel nedenlerden hariç olarak Osmanlı İmparatorluğu'nun mevcut iktisâdî ve mâlî durumunun daha da kötüye gitmesine yol açan dış konjonktürel nedenlerde bulunmaktadır. Dış konjonktürel şartlar dünyadaki gelişmeler sonucu oluşan ve Osmanlı devletini askeri, siyâsî ve iktisâdî alanlarda etkileyen ve dış borç almasına neden olan olayları kapsamaktadır (Geyik, 2013:45).

Osmanlı İmparatorluğu'nda dış borçlanmaya sebep olan dış konjonktürel nedenler şunlardır;

- Dünya ticâretindeki değişimler,
- Sanâyi Devrimi ile birlikte Avrupa'da oluşan sermâye birikimidir.

Sonuç olarak, 16. yüzyılın ortalarında başlayıp süreklilik kazanan mâlî sorunların yanı sıra Osmanlı Devleti'nde görülen sosyal ve iktisâdî nedenler, 17. ve 18. yüzyıllarda meydana gelen bunalımları şiddetlendirerek dış borçlanmaya başvurmayı zorunlu hale getirmiştir.

6.1.2. İlk Dış Borçlanmadan Moratoryumun İlanına

Hazinesi perişan bir durumda olan, para-mâliye sorunlarını çözümleyememiş, Galata bankerlerinin ağına düşmüş ve bu nedenle sürekli İngiltere ve Fransa tarafından dış borca yönelme baskısıyla karşı karşıya kalan Osmanlı'nın, Avrupa devletleri karşısında direnecek gücü kalmamıştır. Fransız bankerleri, bu arada Osmanlı'nın ithâlâtının sürdürülebilmesi için fâiz getiren kâğıt para çıkarmasını tavsiye etmişti. Fâizli kâğıt para çıkarılmasını fâizsiz kaimeler izlemiştir (Ceyhan,

2010:33). Sonunda Rusya çeşitli bahâneler ileri sürerek zor durumda olan Osmanlı Devleti'ne savaş ilan etti ve 27 Ekim 1853'te Kırım Savaşı resmen başlamış oldu. Kırım Savaşı'nın başlamasıyla mâlî durum daha da bozulmuştur. Osmanlı İmparatorluğu'nun bu durumdan iç borçlanma ile kurtulmasının imkânı kalmamıştır. Ağır mâlî bunalım ve iktisâdî istikrarsızlık yaşayan bununla birlikte Rusya ile savaş halinde olan Osmanlı Devleti, Avrupa'dan dış borç bulmakta başlangıçta zorlansa da çıkarları doğrultusunda borç geri ödeme riskini üstlenen İngiltere ve Fransa'nın aracılığıyla dış borç temin edeceği kuruluşlar bulmuştur.

Osmanlı Devleti, Kırım Savaşı'nı finanse etmek amacıyla 4 Ağustos 1854 târihinde o yıllarda Osmanlı'nın müttefiki olan Fransa ve İngiltere'nin arabuluculuğu ile Londra'da Palmer ve şürekâsı ve Paris'te Goldschmit ve ortakları ile Osmanlı târihindeki ilk dış borç antlaşmasını imzaladı. 3.000.000 İngiliz Sterlini (3.300.000 Osmanlı Lirası) borçlanılmıştır. Bu borçlanma 33 yıl itfa süreli, %6 fâiz oranlı ve %80 ihraç fiyatlı olarak gerçekleştiği tespit edilmiştir. İstikraz karşılığı sağlam ve tahsili kolay Mısır vergisinin bir kısmı gösterilmiştir. 3.000.000 İngiliz sterlini borçlanmadan komisyon masrafları çıktıktan sonra Osmanlı devletinin eline 2.286.285 sterlin (2.640.000 Osmanlı Lirası) geçmiştir. Borç alınan paranın 200.000 sterlini eski borçların finansmanı için, 20.000 lira ise boğazda alınan bir saray için harlandı. Geri kalan 2.061.000 İngiliz sterlini ise savaş giderleri için harcanmıştır. Alınan borcun önemli bir kısmı tekrar silah ve mühimmat alımı için başta İngiltere ve Fransa olmak üzere Avrupa ülkelerine dönmüştür (Ulusoy, 2017:145).

1854 borçlanmasının gelirinin düşük kalması ve devam etmekte olan Kırım Savaşı'nın masraflarını karşılamaya yetmemesi üzerine, aradan kısa bir süre geçtikten sonra, 27 Haziran 1855'de, yine savaşın finansmanında harcanmak üzere, 5.644.345 lira (5 milyon İngiliz Sterlini) tutarlı İngiliz ve Fransız hükümetlerinin de kefâleti ile Rothschild Brothers (Londra) firmasından yeni bir borçlanmaya başvuruldu (Geyik, 2013:53).

Rothschild tarafından %2, 5/8 pirim ile ihraç edilen bu tahvillerin yıllık fâizi %4, itfa ödemesi %1 idi. Bu istikraza karşılık olarak Mısır vergisinden serbest kalan 1.800.000 frank, İzmir gümrük hâsılatından 2.800.000 frank, Suriye gümrük hâsılatından 2.000.000 frank olmak üzere toplam 6.300.000 frank tahsis edildi.

Ancak bu istikrazın garantörlüğünü üstlenen Fransız ve İngiliz hükümetleri elde edilecek paranın özellikle Kırım Savaşı'nın masraflarına harcandığını görmek ve hazine hesaplarının kontrol etmek amacı ile iki komiser atanmasını talep edince Lord Hobart ve Marquis de Ploeuc bu amaçla görevlendirildi (Aksoy, 2012:94). Bu borçlanma ile Osmanlı Devleti târihinde ilk kez yabancıların mâlî kontrolü başlamış oldu.

1854 ve 1855 dış borçlanma antlaşmaları ile Osmanlı Devleti yabancı ülkelerin istekleri doğrultusunda yabancılar için yeni reform programı, Osmanlı Bankası'nın kurulması taahhüdü ve yabancılar toprak edinme hakkı vermek zorunda kalmıştır. Nitekim Islahat Fermanı ile Osmanlı devlet tahvillerine yatırılmak istenen her türlü sermâyeye güvence verilmiştir. Azınlıklara bazı hak ve ayrıcalıklar tanır iken yabancılar da mâlî imtiyazlar sağlayan Islahat Fermanı ile Osmanlı parasal sisteminde reforma dönük banka ve benzeri mâlî kuruluşların ve Osmanlı Devleti'nin maddî ve kamusal gelirlerini arttırmaya yönelik bir fon oluşturulmasının gerekli olduğu ileri sürülmüştür. Islahat Fermanı'ndaki yer alan maddelerin bir sonucu olarak 1863 yılında Fransız ve İngiliz ortak sermâyesi ile Osmanlı Bankası, 1868'de "Ceredit General Ottoman" kuruldu (Aksoy, 2012:97). Osmanlı Bankası'nın amacı; Osmanlı İmparatorluğu'nun borçlarını idare etmek, hükümete kredi sağlayan başlıca kaynaklardan biri olmak, sürekli olarak piyasaya tahvil sürmek, iç ve dış borç taksitlerinin düzenli bir şekilde ödenmesini sağlamaktır.

Borçların geri ödenmesi konusunda 1865 yılından itibaren problemler yaşanmış, 1866'da tüm borçların itfa ödemesi üç ay geciktirilmiştir. 1863 yılında Osmanlı bütçe gelirlerinin %17'si dış borçların anapara ve fâiz ödemelerini karşılarken, 1875'de bu karşılama oram %59'a çıkmıştır. Bir başka ifadeyle Osmanlı bütçe gelirlerinin her 100 lirada 17 lirası dış borç anapara ve fâizi karşılarken bu her 100 lirada 59 liraya yani gelirler üzerindeki borç yükü iki kat artmıştır (Aksoy, 2012:111).

Osmanlı Bankası da Osmanlının kötü giden mâlî ve iktisâdî durumuna çare olamamış borçlanma giderek artmış ve borcun borç ile ödendiği bir dönem başlamıştır. Nitekim ilk borçlanmadan sonraki yirmi yıllık süreçte, yani 1854 ve 1874 yılları arasında 15 tane borç sözleşmesi imzalayan Osmanlı Devleti, bu

borçlanmalardan 127 milyon lira sağlarken, toplam borcu 239 milyon liraya ulaşmıştır. Bu borçların târihleri, nominal ve net değerleri ile fâiz oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 6.1: Osmanlı Devleti'nin 1854-1874 Dönemindeki Dış Borçlanması

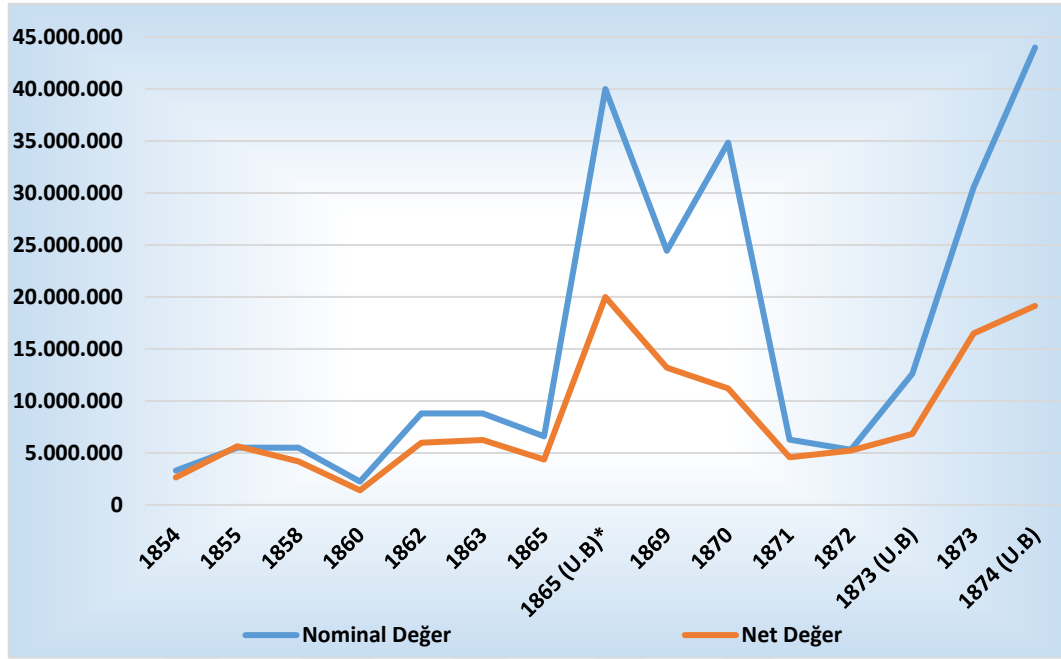
YILLAR	Nominal Değer	Net Değer	Fâiz (%)
1854	3.300.000	2.640.000	6
1855	5.500.000	5.644.375	4
1858	5.500.000	4.180.000	6
1860	2.240.942	1.400.588	6
1862	8.800.000	5.984.000	6
1863	8.800.000	6.248.000	6
1865	6.600.000	4.356.000	6
1865 (U.B)*	40.000.000	20.000.000	5
1869	24.444.442	13.200.000	6
1870	34.848.000	11.194.000	3
1871	6.270.000	4.577.100	6
1872	5.302.220	5.222.686	9
1873 (U.B)	12.612.110	6.832.551	5
1873	30.555.558	16.500.000	6
1874 (U.B)	44.000.000	19.140.000	5
TOPLAM	238.773.272	127.120.220	

* U.B. Umumi Borçlar; kısa vâdeli borçların uzun vâdeli, daha düşük fâizli yeni borçlarla değiştirilmesi (Konversiyon) amacıyla, belirli devlet geliri yerine genel devlet gelirlerinin karşılık gösterildiği borçlardır.

Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017); *Devlet Borçlanması*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 146.

Grafik 6.1 incelendiğinde özellikle 1865 yılında dış borçların nominal değerlerinin aşırı hızlı bir şekilde yükseldiği görülmektedir. Bunun sebebi aynı yıl iki kere borçlanmaya gidilmiş olup ikinci borç olan umumi borç miktârının 40 milyon dolara ulaşmış olmasıdır. 1873 ve 1874 yıllarında yine büyük miktarda yapılan umumi borçlanmalardan ötürü bu yıldan itibaren dış borçlanmalar sürekli artarak yüksek miktarlara ulaşmıştır.

Grafik 6.1: Osmanlı Devleti'nin 1854-1874 Dönemindeki Dış Borçlarının Nominal ve Net Değerleri



Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017:146)'dan uyarlanmıştır.

Bu dönemde yapılan borçların belli başlı gerekçelerini aşağıdaki gibi belirtmek mümkündür (Ulusoy, 2017:146-147);

- Savaş harcamalarını finanse etmek,
- Bütçe açıklarını kapatmak,
- Kaimenin (kâğıt paranın) kısmen piyasadan çekilmesi ve bir kısmının da tahvillerle değiştirilmesi,
- Eski borçların ödenmesi,
- Mali ıslahat girişimlerinin finansmanı,
- Galata bankerlerine olan kısa vâdeli borçları azaltmak ve ayarı bozuk paraları piyasadan çekmek,
- Daha önce çıkarılmış tahvilleri uzun vâdeli borçlara dönüştürmek,
- Rumeli demiryollarını inşâ etmek,
- Osmanlı Bankası'na yeni imtiyazlar tanımaktır.

Yukarıdaki maddelere genel olarak bakıldığı zaman, Osmanlı Devleti'nin aldığı borçları rasyonel bir şekilde kullanamadığını, bir başka deyişle, alınan borçların üretimi, millî geliri ve istihdamı arttıracak yatırım hedeflerinin çok uzağında kaldığını söylemek mümkündür. Alınan borçların vâdesi geldiğinde

ödeme güçlüğü ile karşı karşıya kalan Osmanlı, bu dönemde her borç verenin şartlarını kabul etmek zorunda kalmıştır. Bu durum borcun borçla ödenmesi ve borç stokunun artması gibi sorunlara neden olmuştur.

İktisâdî anlamda sürdürülemez bir dış borçlanma politikası yürüten Osmanlı İmparatorluğu 1875 târihine gelindiğinde fâizlerin sadece yarısının ödeneceğini açıklamıştır. Yaşanan olumsuz gelişmeler ve Ruslarla savaş ihtimali 1876 yılı Nisan ayında tüm borç anapara ve fâiz ödemelerinin durdurulmasıyla sonuçlanmıştır (Ulusoy, 2017:147). Kırım Harbi ile başlayan ilk dış borçlanmadan 1876 yılına kadar ki süreçte Osmanlı Devleti aldığı dış borçların anapara ve fâiz ödemelerini gerçekleştirecek mâlî güce sahip olmadığından, giderek ağırlaşan koşullarda da olsa borçlandırılmayı kabul etmek zorunda kalmış ve 1876 yılına kadar iflasını ancak böyle erteleyebilmiştir.

Moratoryumun açıklanmasından sonra Osmanlı Devleti'ne borç veren gerek Avrupalı devletlerden gerekse Osmanlı Bankası ve Galata bankerlerinden tepkiler gelmeye başlamıştır. Moratoryumu açıklayan Mahmut Nedim Paşa, Rus büyükelçisini ve kendisine yakın olan sarrafları önceden bilgilendirerek tahvilleri ellerinden çıkarmalarını ve büyük servetler kazanmalarını sağlamıştır. Kendisi ve karar heyetinde yer alan paşalar da büyük servet elde etmişlerdir (Ulusoy, 2017:147).

Osmanlı İmparatorluğu'nun moratoryum ilanından sonra Osmanlı Hükümeti ile Fransız, İngiliz, Alman ve diğer alacaklı ülkelerin temsilcileri arasında başlayan görüşmeler, 1877 yılında başlayan Osmanlı-Rus Savaşı nedeniyle kesintiye uğramıştır. 1878 yılında Osmanlılar için büyük bir yenilgi ile sonuçlanan bu savaş sonucunda, batılı devletlerin müdâhalesi ile 13 Haziran 1878 târihinde Berlin Konferansı toplanmıştır. Konferansın önemli iki maddesinden ilki Osmanlı Devleti'nin borcunun bir kısmını Sırbistan, Bulgaristan, Karadağ ve Yunanistan'ın üstlenmesi diğeri ise Rusya'ya verilecek olan savaş tazminatının Osmanlı Devleti'nin mâlî durumunu sarsmayacak düzeyde olmasıdır (Selvi, 2014:76).

6.1.3. Düyun-u Umumiye'nin Kuruluşundan I. Dünya Savaşı Sonuna Kadar Olan Dönem

Moratoryumun ilanından sonra Osmanlı İmparatorluğu'nda II. Abdülhamid Han tarafından sadrazamlığa getirilen Said Paşa hükümeti ilk önce Osmanlı Bankası'na ve Galata bankerlerine olan iç borçların ödenmesini ele aldı. Bu amaçla 1879 yılında, Galata bankerleri ve Osmanlı Bankası tarafından hükümete, Osmanlı'nın gelir kaynaklarının bir kısmını senelik olarak bir kişiye kiralanması teklif edildi. Hükümet teklifi uygun gördü ve 22 Kasım 1879'da antlaşma yapıldı (Aksoy, 2012:120). Bu antlaşma ile Osmanlı'nın pul resmi, alkollü içkiler vergisi, tütün tekeli gelirleri, İstanbul, Bursa, Edirne ve Samsun ipek kozası öşür gelirleri, İstanbul ve çevresi balık avı vergisi ve tuz tekeli resim gelirleri Galata bankerlerine bırakılıyordu. Anlaşma metninde yer alan gelir türü sayısı 6 olduğu için, Rüsüm-u Sitte İdaresi (Altı Vergi İdaresi) adı verilen özel bir yönetime bırakılıyordu (Geyik, 2013:64-65). Rüsüm-i Sitte adında kendine tahsis edilen vergileri olan, ayrı personele sahip ve harcamalarını topladığı gelirlerden karşılayan mâliye nezaretine bağlı bir kuruluş olan bu kurumun başına R. Hamilton Lang getirildi. Kurum vergileri arttı ve iç borç ödemeleri düzene girdi (Ulusoy, 2017:148). İç borçların ödenmesinin düzene girmesi yabancı alacaklıların da dış borçlarını talep etmelerine yol açmıştır. Alacaklı ülke temsilcileri ve Osmanlı hükümeti temsilcileri arasında müzakereler yaklaşık 4 ay sürmüştür. Sonuçta, başlangıçta iç borçların ödenebilmesi amacıyla kurulan Rüsüm-i Sitte İdaresi, Düyun-u Umumiye İdaresi'nin kurulmasına zemin hazırlamıştır.

Avrupalı alacaklıların temsilcileriyle, Berlin Konferansı'nın ardından, Eylül 1881'de başlayan yeni görüşmeler Aralık 1881'e kadar sürmüştür. 20 Aralık 1881'de anlaşmaya varılarak bir kararname yayınlanmıştır. Bu kararnamenin yayınlanması Muharrem ayına rastladığından "*Muharrem Kararnamesi*" adını almıştır (Açba, 1991:139). Anlaşmanın hükümleri ile borçların bir kısmı silinmiş, borçlara tahsis edilen kaynaklar ve Osmanlı Borçlarını Yönetim İdaresi (Düyun-u Umumiye İdaresi) ile ilgili bazı hükümler yer almıştır. Muharrem Kararnamesi ile daha önce kurulan Rüsüm-u Sitte İdaresi feshedilmiş ve bankerlerin alacaklarına karşılık mümtaz tahviller çıkarılmış ve Rüsüm-u Sitte İdaresi'nin gelir kaynakları yeni kurulan Düyun-u Umumiye İdaresi'ne devredilmiştir. 1881 yılında kurulan bu idare, aslında adı konulmamış bir "*mali iflas*" demektir. Çünkü bu idare ile Osmanlı

İmparatorluğu'nun batılı devletler ve finansörlerce mâlî ve iktisâdî egemenliğinin ortadan kaldırılması ve sömürü süreci başlamış oluyordu (Selvi, 2014:76-77).

Düyun-u Umumiye, İstanbul'da Osmanlı Devleti'nin borçlarının ödenmesi amacıyla Muharrem Kararnamesi'nin 15. Madde hükümlerine göre devletin gelir kaynaklarını da yönetmek için kurulan bir kurumdur. Merkezi İstanbul'da olan, İngiliz, Fransız, Alman, İtalyan, Avusturyalı, Osmanlı ve Galata bankerlerinin birer temsilcisi ile toplam 7 kişiden oluşan Düyun-u Umumiye, Osmanlı Devleti'nin içerisinde, hükümetten bağımsız, devlet içinde devlet olarak tâbir edilen, gelirleri ile Osmanlı Devleti'nin savaştığı düşman ordularını bile finanse ettiği iddia edilen, devletin çöküşünde büyük rolü olan bir kurumdur (Sugözü, 2010:202). Bu belirtilen olumsuz etkilerini savunanların aksine bu kurumun devlete katkı sağladığını iddia edenlerin sayısı da oldukça fazladır. DÜİ'nin kurulmasının Osmanlı Devletine sağladığı iki önemli katkı vardır. Bunlardan ilki borç miktarlarında büyük indirimler sağlamasıdır. Nitekim 1881 yılında borç anapara ve fâiz toplamı 252.801.885 İngiliz sterlini olarak hesaplanan borçlar yeniden hesaplama ve ödenmesi kararlaştırılan anapara ve fâiz toplamı ise 106.437.234 İngiliz sterliniydi. Muharrem Kararnamesi ile Osmanlı devletinin dış borçlarında 94.237.073 sterlin anapara, 52.127.578 sterlin fâiz olmak üzere toplam 146.364.651 sterlin indirim yapılmıştır (Ulusoy, 2017:149-150). DÜİ'nin sağladığı ikinci katkı ise, DÜİ'nin borçları düzenli olarak ödemesidir. Bu sayede hükümet moratoryumun ilanı ile özellikle Avrupa'da kaybettiği mâlî itibarını tekrar kazanmaya başlamıştır. mâlî itibarı artan Osmanlı Devleti yeniden Avrupa'dan dış borç arayışlarına girmiştir.

Düyun-u Umumiye İdaresi'nin kurulduğu 1881 yılından 1914'e kadar olan dönemde gelişip güçlenmesinde, iki dış etken önemli rol oynamıştır. Bunlardan birincisi, Osmanlı Devleti'nin vâdesi gelen borçlarını ödemek için yaptığı yeni borçlanmalarla beslenen mâlî bağımlılığının idareye para borsası üzerinde denetim kurma imkânı vermesi, ikincisi ise idarenin eline geçen devlet gelirleridir (Çetin ve Kök, 2015:215).

1881 yılı ile I. Dünya Savaşı'nın başladığı 1914 yılı arasında Osmanlı Devleti'nin Avrupalı devletlerden yaptığı dış borçlanmalar yeniden hareketlilik kazanmıştır. 1881'den 1901'e kadar gerçekleştirilen borçlanma, 1902-1913 yıllarında gerçekleştirilenin üçte biri kadardır. Dış borçlanmanın Düyun-u

Umumiye kontrolü altında yapılabildiği bu dönemde, sadece borç ödemelerini finanse etmeye yönelik bir borçlanmadan söz edilebilir (Okumuş, 1994:73). Tablo 6.2’de 1886 yılından 1903 yılına kadar olan dönemde Osmanlı İmparatorluğu’nun dış borçları gösterilmiştir.

Tablo 6.2: Osmanlı Devleti’nin 1886-1903 Dönemindeki Dış Borçlanması

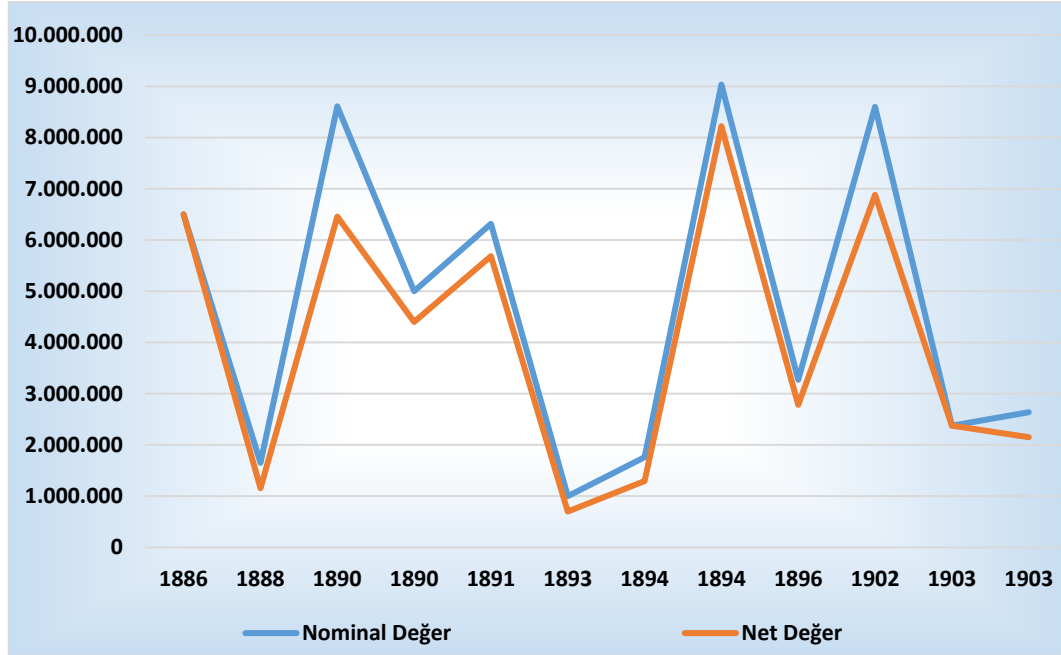
YILLAR	Nominal Değer	Net Değer	Fâiz (%)
1886	6.500.000	6.500.000	5
1888	1.650.000	1.155.000	5
1890	8.609.996	6.457.497	4
1890	4.999.500	4.399.560	4
1891	6.316.920	5.685.228	4
1893	1.000.000	700.000	4
1894	1.760.000	1.293.600	4
1894	9.033.500	8.220.485	3,5
1896	3.272.720	2.781.812	5
1902	8.600.000	6.880.016	4
1903	2.376.000	2.376.000	4
1903	2.640.000	2.151.600	4
TOPLAM	56.758.636	48.600.798	

Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017); *Devlet Borçlanması*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 153.

1881-1903 döneminde toplam 12 borç sözleşmesi yapılmıştır. Bu dönemde Sultan II. Abdülhamid vergi reformu yaparak gelirleri arttırmaya çalışmış. Nitekim 1900 yılında elde edilen vergi gelirleri 1881 yılında elde edilen vergi gelirlerinden %40 daha fazla gerçekleşmiştir. Önceki döneme göre fâiz oranlarının da azaldığı görülmektedir.

Aşağıdaki grafikte 1886-1903 döneminde nominal ve net değerler cinsinden dış borçlar gösterilmektedir. 1886 yılında nominal ve net değer birbirine eşit iken sonraki yıllarda nominal ve net değer arasında farklar meydana gelmeye başlamıştır. Bu farkın özellikle 1890 ve 1902 yıllarında çok yüksek değerlere ulaştığı görülmektedir.

Grafik 6.2: Osmanlı Devleti'nin 1886-1903 Dönemindeki Dış Borçlarının Nominal ve Net Değerleri



Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017:153)'den uyarlanmıştır.

1881-1903 döneminde gerçekleştirilen borçlanmaların gerekçeleri şunlardır;

- Bütçe açıklarını finanse etmek,
- Bazı kurumlardan alınan avansların borca dönüştürülmesi,
- Konversiyon yapılması, yani eski tahvillerin yenileriyle değiştirilmesi,
- İç borç ve kısa vâdeli dış borçların ödenebilmesi amacıyla bu borçların uzun vâdeli dış borca dönüştürülmesi,
- Ayaklanmalar, iç karışıklıklar ve isyanlar gibi toplumsal sorunları giderebilmek amacıyla ortaya çıkan finans ihtiyacını karşılama,
- Demiryolu ve sulama projelerinin gerçekleştirilebilmesi için altyapı inşâ etmek amacıyla da borçlanılmıştır.

1903 yılına gelindiğinde toplamı 117.000.000 lira olan borcun yaklaşık %22'si (27.900.000 lirası) ödenmiştir. 1903 yılındaki borç bakiyesi 89.293.777 lira olarak tespit edilmiştir. DÜİ ve Osmanlı Devleti mâliyesi temsilcileri bazı borçları birleştirmek ve değiştirmek için uzun müzakereler sonucu 14.09.1903 târihinde anlaşmaya vardılar. Anlaşma sonrası 75.918.919 liralık borç 32.738.772 liraya indirilmiştir. Tahviller arasındaki sınıflandırma da kaldırılarak tüm tahviller eşit hale getirilmiştir (Ulusoy, 2017:155).

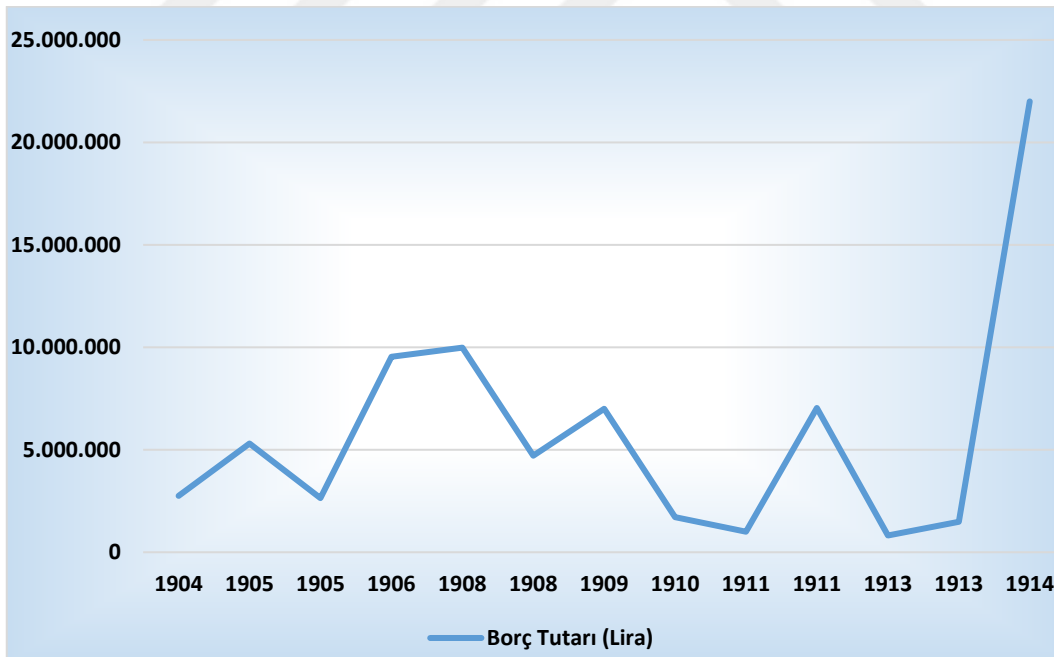
Tablo 6.3: 1903-1914 Dönemindeki Dış Borçlanma

YILLAR	Borç Tutarı (Lira)	Ortalama İhraç Fiyatı	Fâiz (%)
1904	2.750.000	80	4
1905	5.306.664	81	4
1905	2.640.000	81	4
1906	9.537.000	87,5	-
1908	9.987.000	-	4
1908	4.711.124	85	4
1909	7.000.004	86	4
1910	1.712.304	89	4
1911	1.000.000	84	4
1911	7.040.000	84	4
1913	819.970	-	5
1913	1.485.000	-	5,5
1914	22.000.000	88,75	5
TOPLAM	75.989.066		

Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017); *Devlet Borçlanması*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 156.

Osmanlı Devleti 1903 yılından 1914 yılına kadar olan süreçte de dış borçlanmasını devam ettirmiştir. Tablo 6.3'te Osmanlı Devleti'nin bu dönemde yaptığı dış borçlanmaların miktarı ve fâizi gösterilmektedir.

Grafik 6.3: Osmanlı Devleti'nin 1904-1914 Dönemindeki Dış Borç Miktarları



Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017:156)'dan uyarlanmıştır.

Grafik 6.3'de görüldüğü üzere 1913 yılında 1.485.000 Lira olan borç miktarı bir anda 22.000.000 Lira seviyesine yükselmiştir. Bu durumun en büyük sebebi 1914 yılında çıkan İtalyan ve Balkan savaşlarının masraflarını karşılamak amacıyla yüksek miktarda borçlanmaya gidilmesidir.

Bu dönemde alınan 75.989.065 liralık borçların özeti şu şekildedir (Ulusoy, 2017:157; Sugözü, 2010:221);

- 1904, 1905: Almanya'dan alınan askeri malzeme bedellerinin ödenmesi, Anadolu Şimendiferleri ve Deutsche Bank'a yapılması gereken avans ödemeleri için,
- 1908 yılında inşâsına devam edilen Bağdat demiryolunun 840 kilometrelik Bulgurlu-Halep, Tellihabeş-Halep kısmının kilometre teminatının ödenmesi için,
- 1909 yılında bütçe açıklarını kapatmak amacıyla,
- 1910 yılında İzmir-Bandırma Demiryolu ve Hüdeyda-Sana şirketleriyle yapılan mukavele sonucu borçlanılmış,
- 1911 yılında 8 milyon liraya ulaşan bütçe açığının finansmanı amacıyla 7 milyon lira borçlanılmış,
- 1913 yılında gelir elde etmek amacıyla normal borçlanma yapılmış.
- 1913 yılında ikinci kez olmak üzere, 818.970 lira ve İstanbul tersanesinin ıslahı için 1.485.000 lira borçlanılmış.
- 1914 yılında İtalyan ve Balkan savaşlarının masraflarını karşılamak amacıyla birtakım imtiyazlı şirketlerden alınan dalgalı borçların, muntazam borçlar haline dönüştürülmesi amacıyla,
- Genel olarak 1903-1914 döneminde borçların değiştirilmesi, konsolide edilmesi ve kilometre teminatları karşılığı amacıyla borçlanma yapılmıştır.

Osmanlı Devleti 1903'den itibaren Muharrem Kararnamesi dışında kalan borç servislerini 1914 yılına kadar düzenli bir şekilde ödeyebilmiş ve bu yılda toplam dış borç miktârı 104 milyon 212 bin Osmanlı Lirası olmuştur. Bu borcun önemli bir kısmı Düyun-u Umumiye İdaresi'nin yönetimi altında toplanmıştır. Yıllık borç servisi 13 milyon Osmanlı Lirası tutarına ulaşmıştır. Aynı yıl Osmanlı bütçesinin ise 30 milyon Osmanlı Lirası olduğu düşünülürse borç servisinin bütçe gelirlerinin % 43'ünü oluşturduğu görülür (Açba, 1991:140).

Osmanlı Devleti, 1881 yılı ile 1914 yılı arasında toplam 108 milyon liralık borçlanma (sâfi tutar 93 milyon lira) gerçekleştirmiştir. Osmanlı Devleti'nin 1914'de dış borçları 153,7 milyon lira, iç borçları 44,3 milyon lira ve toplam borcu

198 milyon liradır. Bu târihteki dış borçların alacaklıları arasında Fransa (%49 pay), Almanya (%20) ve Belçika (%11) bulunmaktadır (Kırpık, 2015:94-95). Alınan borçların kullanım yerlerine göre dağılımı EK 1’de, Osmanlı borçlarının alacaklı ülkelere göre dağılımı ise EK 2’de yer almaktadır. Alınan borçların %44,6’sı önceki borçların ödenmesinde, %7,6 gibi çok düşük bir oranı ise yatırımların finansmanında kullanılmıştır. Devlet, iflas ile sonuçlanan bir borç sarmalına sokulmuş; verilen imtiyaz ve kurulan finansal kontrol ile batılı sermâye gruplarının siyâsî ve iktisâdî güdümü altına girmiştir (Çetin ve Kök, 2015:215).

6.1.4. Osmanlı Borçlarının Tasfiyesi

Osmanlı İmparatorluğu ilk kez dış borçlanmaya gittiği 1854 yılından 1914 yılına kadar olan 60 yıllık süreçte toplam 42 ayrı dış borçlanma gerçekleştirmiştir. Bunlardan 16 tanesi 1881 yılından önce yapılmıştır. Osmanlı Devleti’nin moratoryumu ilan etmesinden sonra kurulan Düyun-u Umumiye İdaresi döneminde de borçlanma artarak devam etmiş ve 1881 yılından sonra da 26 dış borçlanma daha gerçekleşmiştir. Osmanlı Devleti gerek dışarıda yabancı ülkeler ile giriştiği savaşlara gerekse içeride azınlıkların çıkardığı isyanlara ve iç karışıklıklara rağmen 1903 yılından 1914 yılına kadar borç ödemelerini düzenli olarak yerine getirebilmiştir.

Osmanlı Devleti, I. Dünya Savaşı yıllarında Almanya ile müttefik olmanın etkisi ile bu ülkeden avans kullanılarak borçlanmıştır. Savaştan yenik çıkan Osmanlı Devleti’ne 10 Ağustos 1920’de imzalatılmak istenen Sevr Anlaşması’na göre Osmanlı Devleti’nin borçları 161,6 milyon lira olarak kabul edilmiş, Osmanlı Devleti, Almanya’dan ve diğer müttefiklerinden aldığı borçlardan sorumlu tutulmamıştır. 1915-1922 yılları arasında ödenmesi gereken dış borçlar Düyun-u Umumiye İdaresi’nce alacaklılara ödenmiştir. 1923 yılında Kurtuluş Savaşı’nın kazanılması sonucu kurulan yeni Türkiye Cumhuriyeti Devleti, Düyun-u Umumiye İdaresi’ni ve Uluslararası mâlî Denetim Komisyonu’nu tanımadığını, vergi koyma ve alma yetkisinin kurulan Büyük Millet Meclisi Hükümeti’ne ait olduğunu bildirmiştir (Açba, 1991:140).

Lozan Anlaşması’nın yürürlüğe girdiği 1924 yılında toplam borç miktârı 161.303.833 Altın Lira olmuştur. Lozan Konferansı uyarınca oluşturulan uluslararası hakem Ekim 1924’te Osmanlı borçlarını 129.604.000 lira olarak

hesaplamıştı. Bu miktardan Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin payına 84.597.495 lira düşmüştü (Aksoy, 2012:159). Lozan Anlaşması'nı takiben 1925 yılında Paris'te yapılan bir toplantı sonucunda Osmanlı Devleti'nin borçlarının, devletin parçalanmasıyla oluşan 16 yeni devlete paylaştırılması kararına varılmıştır (Yücesan, 2011:26).

13 Haziran 1928'de Türkiye Cumhuriyeti temsilcisi Fethi Okyar ile hamillerin temsilcisi Des Closieres arasında imzalanan Paris Anlaşması, TBMM'deki müzakereler sonucu 1 Aralık 1928'de onaylanmıştır. Paris Anlaşması'na göre, Türkiye Cumhuriyeti 1912 öncesi Osmanlı borçlarının % 62.54'ünü, daha sonraki borçların ise % 73,59'unu ödemeyi kabul etmiştir. Anlaşmaya göre 1929-1936 döneminde Türkiye'nin her sene 2.000.000, 1936-1942 döneminde 2.380.000, 1942-1947 döneminde 2.780.000, 1947-1952 döneminde 3.180.000, 1952'den sonra 3.400.000 altın lira ödenmesi ve ödemelerin 1929 yılı Haziran ayından itibaren yapılması kabul edilmiştir (Altuğ, 1986:115-116).

1929 yılında bütün dünyada etkisini gösteren Büyük Buhran nedeniyle borç geri ödemelerinde sıkıntılar yaşanmıştır. Uzun süren görüşmeler sonrasında 1933 yılında imzalanan Paris Anlaşması ile vâdeler 30 yıldan 50 yıla çıkarılmış ve borç miktârı 65 milyon dolar (84.6 milyon TL) olarak belirlenmiştir. Cumhuriyet hükümeti 1933 ve 1935 yıllarında borç taksitlerini düzenli ödemiş, 1936 yılında döviz sıkıntısı yaşandığı için borçlar yeni bir ödeme takvimine bağlanmıştır. 1944 yılında biriken döviz stoklarına güvenilerek kalan borçların erken ödenebileceği belirtildi ve 1954 târihinde son ödeme yapılarak 100 yıllık dış borçlanma deneyimi sona ermiştir (Ulusoy, 2017:157).

6.2.Türkiye Cumhuriyeti Döneminde Dış Borçlanma

Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı Devleti'nden devraldığı dış borçların yükümlülüğü altına giren borçlu bir devlet olarak kurulmuştur. II. Dünya Savaşı'na katılmamasına rağmen savaşın olumsuz etkilerinden ve olası Sovyet Rusya saldırılarından dolayı savunma ağırlıklı borçlanmalara yönelmiştir. Cumhuriyetin ilk kurulduğu yıllarda liberal bir ekonomi benimsenmesine rağmen gerek Osmanlı Devleti'nden kalan dış borçlar gerekse tüm dünyayı etkisi altına alan 1929 Büyük Buhrânı bu liberal politikaların uygulanmasına engel teşkil etmiştir. Bundan dolayı devletçilik politikası benimsenmiştir. Millîleşme çabaları, Batılılaşma çabaları

devleti finansman ve dış kredi arayışlarına yönelmiş ve dış borçlanmalardaki yoğun dönem 1950’li yıllarda yaşanmaya başlanmıştır. Çünkü Demokrat Parti hükümetinin başa geçmesi ile serbest ithâlât politikası izlenmiştir. İthalatta görülmedik bir artış meydana gelirken, ihrâcat aynı seviyelerde kalmış ve ödemeler dengesi açığı giderek artmıştır. Nitekim bu yıllarda yürütülen serbest ithâlât politikası ülkeyi 1958 yılı îtibâriyle cumhuriyet târihînin ilk moratoryum ilanına götürmüştür (Yaşa, 1971:43). Dış borçlanmalarda uygulanan planlı kalkınma 1960’lı yıllarda olumlu değişmeler sağlasa da 1970 yılından sonra dünyada başta petrol krizleri olmak üzere yaşanan iktisâdî krizler ve dalgalanmalar Türkiye’nin içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeleri derinden etkilemiştir. Bu târihlerde ödemeler dengesi sürekli açık verdiği için dış borçlanmada yoğunluk kazanmıştır.

1980 yılında yürürlüğü giren 24 Ocak Kararları ile ithal ikâmecî sanâyileşme politikalarının yerini dışa açık, ihrâcata yönelik sanâyileşme politikaları almıştır. Dışa açıklığın bir sonucu olarak Türkiye sağladığı dış kaynaklar ile büyümüştür. 1989 yılı sonrasında dış borç ödemelerinin kolaylaşmasında finansal piyasalardan ucuz fon bulma imkânının artması yatmaktadır. Bunun bir sonucu olarak dış borçlar artmaya devam etmiş ve borcun borçla ödendiği bir süreç yaşanmaya başlamıştır. 1990-2000 döneminde dış borçlanmanın asıl amacı ödemeler bilançosu dengesini sağlamak olmuştur (Çevik ve Cural, 2013:127).

Ekonomideki mevcut kronik ve yüksek düzeyde seyreden enflasyon, artan borç stoku ve bankacılık sektöründeki kötü gidişata ülkedeki siyâsîlerin açıklamaları da eklenince ülke 2000 Kasım ve 2001 Şubat aylarında krize sürüklenmiştir. Bu krizlerin ardından âcîl önlem paketleri adı altında alınan önlemler ile Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı benimsenmiştir. Bunun sonucu olarak IMF ve Dünya Bankası’ndan büyük miktarda dış finansman kaynağı sağlanabilmiştir. Türkiye ekonomisinde 2004 yılı sonrası görülen büyüme ve ihrâcat oranlarındaki iyileşmeler, özel sektörün dış borçlanmasını arttırmıştır. 2008 yılında Amerika’da başlayan Küresel Kriz dış borç stokunun azalmasında rol oynarken ekonomi üzerindeki etkileri çok uzun yıllara tekabül etmemiştir. Krizin sonrasındaki dönemlerde dış borç stokundaki artışlar sürekli devam etmiştir.

Bu bölümde Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşundan günümüze kadar olan dönemde gerçekleştirilen dış borçlanmalar belli düzenli süreçlere ayrılarak altı alt başlıkta açıklanmıştır.

6.2.1. Cumhuriyetin Kuruluşundan II. Dünya Savaşı'na Kadar Olan Dönem

1923 yılında kurulan Türkiye Cumhuriyeti Devleti yukarıda da belirtildiği üzere Osmanlı Devleti'nden kalan borçlarının büyük bir bölümünü ödemekle yükümlü olduğundan dolayı yeni döneme borçlu bir devlet olarak girmiştir. Bu olumsuzluklara rağmen Cumhuriyet döneminde yabancı sermaye ve dış borçlanmaya karşı olumsuz bir tavır alınmamıştır. Nitekim iktisâdî hayatı yeniden biçimlendirme amacıyla 1924 yılında toplanan İzmir İktisat Kongresi'nde "*ecnebi sermayesinden müstağni (uzak) kalınamayacağı*" fikri benimsenmiştir (Okumuş, 1994:76). Cumhuriyetin ilk dış borçlanmaları 1928 yılından sonra devletçi politikaların benimsenmesinin bir sonucu olan "*Millîleştirme Hareketi*" ile başlamış ve gerçekleştirilen millîleştirme bedelleri karşılığında yapılan borçlanmalar ülkenin dış borç tutarını daha da arttırmıştır.

1928-1933 yılları arasında yapılan millîleştirmelerden dolayı 1933 yılı sonunda dış borçlar toplamı 84 milyon TL'ye yükselmiştir. 1934, 1935, 1936, 1937 ve 1939 yıllarında "*Türk Borcu*" adı altında tahviller çıkarılarak, imtiyaz ve tesisleri satın alan işletmelerin alacaklarına verilmiş ve bu borçların büyük bir kısmı 1948 yılına kadar ödenmiştir. Yabancı şirketlerin millîleştirilmesi sürecinde bu şirketlere ödenen tazminat miktarları 236,5 Milyon İsviçre Frangı, 204,5 Milyon Fransız Frangı, 34,8 Milyon İngiliz Sterlini ve 10,7 Milyon TL'dir (Sugözü, 2010:223).

Millîleştirme hareketlerinden hariç olarak 1930'da iktisâdî cihazlanma amacıyla dış borçlanmaya başvurulmuştur. Bu borçlanma ABD'den 25 yıl vâdeli, yüzde 6,5 fâizli ve 10 milyon dolar tutarında gerçekleşmiştir. İktisâdî kalkınmaya katkı sağlamak amacıyla yapılan bu borçlanma Türkiye'de bir kibrit fabrikası kurulmasına izin verilmesi karşılığı gerçekleşmiştir. Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planında (BBKP) yer alan yatırımları gerçekleştirmek için 1934 yılında Sovyet Rusya'dan 27 milyon dolarlık dış borç kullanılmıştır. Karşılığının geleneksel tarım ürünleri ile ödenmesi öngörülmüştür (Ulusoy, 2017:161). 27 Mayıs 1938 târihinde İngiltere'den 10 milyon dış ödeme güçlüklerini gidermek için (iç borçlara), 6 milyon da askeri malzeme mübayaasında kullanılmak üzere 16 milyon İngiliz

Sterlini borçlanılmıştır. 1939 yılı sonunda uzun vâdeli dış borç toplamı 134 Milyon TL'dir (Sugözü, 2010:224).

6.2.2. II. Dünya Savaşı ve Sonrası Dönem

Türkiye, 1939 yılında başlayarak 1945 yılına kadar süren II. Dünya Savaşı'na katılmamış olmasına rağmen savaşın olumsuz etkilerinden nasibini almıştır. Savaşta yer almamasından dolayı dış borç kaynağı bulmada sıkıntı yaşamayan Türkiye, savaş sonrası döneme borçları artmış olarak girmiştir. Savaş döneminin son bulduğu 1945 yılı sonunda Türkiye'nin dönem başına göre uzun vâdeli borçları %266 oranında artarak toplam 356 milyon liraya ulaşmıştır (Ulusoy, 2017:161). Alınan borçların çoğunluğu savunmayı güçlendirmek amacıyla kullanılmıştır. Diğer taraftan altın ile döviz stoku ise 349 milyon lira olarak dış borçları karşılayacak nispettedir (Sugözü, 2010:224). Türkiye bu dönemde ilk olarak 1939 yılında İngiltere'den 20 milyon tutarında teslimat (silahlandırma) kredisi, ikinci olarak 1940 yılında İngiltere ve Fransa'dan 15 milyon sterlin tutarındaki altın istikrazı ve son olarak aynı yılda alınan 2 milyon sterlin ve 264 milyon franklık kliring ve deblokaj (yabancı malların üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması) istikrazı olmak üzere toplam üç kredi almıştır. Bu üç kredinin 1945 yılı sonundaki toplamı 205 milyon TL'yi aşmıştır. Bu kredilerden hariç olarak 1942 yılında Almanya'dan alınmış olan 100 milyon marklık borç, tamamen silah ve askeri teçhizat temininde kullanılmıştır (Ulusoy, 2017:161). II. Dünya Savaşı döneminde yapılan borçlanmaların genel olarak İngiltere, Fransa ve Almanya'dan yapıldığı gözlemlenmektedir.

II. Dünya Savaşı sonrasında ortaya çıkan ABD ve Rusya'nın başı çektiği iki kutuplu yeni dünya düzeni ve Uluslararası Para Fonu ile Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası gibi uluslararası mâlî kuruluşların kurulması bu dönemde dünya üzerinde dış borç arz ve talebinde büyük değişimler meydana getirmiştir. Sanâyileşmiş ülkeler geliştirmekte olan ülkeleri yanlarına çekme ve bu ülkelerin iktisâdî ve siyâsî kararlarında etkili olabilmek amacıyla bu ülkelere bağış ve kredi türünde finansmanlar sağlamaya başlamıştır. Türkiye ekonomisinde de liberal tarzda atılan adımların bir sonucu olarak, devletlerin ve yabancı mâlî kuruluşların önderliğindeki uluslararası finansmanlara ilgi giderek artmıştır. Nitekim Türkiye, savaşın son yılında ABD öncülüğündeki Batı bloğuna geçiş yapmış ve yeni

kurulmuş olan kurumlardan IMF, IBRD ve Avrupa İktisâdî İşbirliği Örgütü'ne (OECD) 1947 yılında üye olmuştur (Bingöl, 2011:305).

Türkiye Cumhuriyeti kurulduktan sonraki dönemlerde dış borçlanmada asıl yoğun dönemin 1950'lerden sonra başladığı görülmektedir. Çünkü 1950 sonrası Türkiye kuruluş yıllarında izlediği politikaları değiştirme yoluna gitmiştir. 1945-1950 yıllarında batıya yaklaşabilme amacıyla başlatılan devletçi politikalar 1950 yılında Demokrat Parti'nin iktidara gelmesi ile yerini liberasyon ağırlıklı politikalara bırakmaya başladı. Demokrat Parti'nin iktisâdî görüşlerinden dolayı bu döneme "*geçiş dönemi*" de denilmiştir. Çünkü Mayıs 1950'de kurulan yeni hükümetin ilk iktisâdî görüşlerinin başında "İthalatın libere edilmesi (serbestleştirilmesi)" gelmiştir (Yücesan, 2011:29).

1951 Yabancı Sermâye Yatırımlarını Teşvik Yasası, 1954 Yabancı Sermâyeyi Teşvik ve Petrol Kanunları ile yabancı sermâye üzerindeki sınırlamalar ortadan kaldırıldı. Türkiye'nin 1947'de IMF ve IBRD gibi uluslararası kapitalizmin iktisâdî kuruluşlarına üye olması, Kore Savaşı'na katılması ve 1952'de NATO'ya katılması batıya yaklaşmasını ve liberalleşmesini pekiştiren gelişmeler oldu (Okumuş, 1994:83). Bu gelişmelerin netîcesinde, dış borçlar hızlı bir şekilde artmış ve dış borçlanmanın yoğun olarak yaşandığı bir döneme girilmiştir. Nitekim bu yıllarda, OECD'nin Avrupa'nın yeniden imarı için yardıma ihtiyacı olduğuna dair hazırladığı rapor üzerine başlatılan Marshall yardımlarından Türkiye'ye 225 milyon dolar düşmüştür (Karagöz, 2007:102). Türkiye bunun öncesinde, 1946 yılında ABD'nin Ortadoğu'da satışa çıkardığı harp bakiyesi silah ve malzemelerini satın almak için ABD'den 10 Milyon Dolarlık bir kredi almıştır. 1947 yılından itibaren kalkınmaya yönelik kredilerde artış olmuştur. 1947 yılında Uluslararası Para Fonu'ndan (IMF) 5 Milyon Dolarlık, 1948 yılında Amerikan Hükümetinden 24 Milyon Dolarlık, 1950 yılında ise Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası'ndan (Dünya Bankası-IBRD) 25,4 Milyon Dolar tutarında üç kredi (3,9 Milyon dolarlık silolar, 9 Milyon Dolarlık Sınai Kalkınma Bankası ve 12,5 Milyon Dolarlık liman kredisi) ve Avrupa Ödeme (Tediye) Birliği'nden (EPU) 25 Milyon Dolarlık başlangıç kredisi ve 30 Milyon Dolarlık kota kredisi olmak üzere toplam 55 Milyon Dolarlık kredi alınmıştır (Sugözü, 2010:225). II. Dünya Savaşı'nın son bulduğu

1945 yılında 365 Milyon TL olan Türkiye dış borçları % 218 oranında artarak 1950 yılı sonunda 775 Milyon TL seviyesine ulaşmıştır (Ulusoy, 2017:163).

Türkiye’de ithâlât liberalizasyonu ithâlâtın aşırı derecede artmasına ve 1950’li yıllardan sonra ödemeler dengesinde oluşan açıkların giderek artmasına sebebiyet vermiştir. Nitekim 1946-1953 yılları arasında 1946’daki 100 milyon dolarlık ticâret fazlasına rağmen toplam 500 milyon dolarlık açık ortaya çıkmıştır (Okumuş, 1994:84). Büyüyen ödemeler dengesi açıkları dış borçlanmayı bir sorun haline getirmiştir. Çünkü bu açıkların kapatılabilmesi için daha fazla yardım ve kredi şeklinde borçlanmalara gereksinim duyulmasına rağmen dış borçlanmalar ümit edilen seviyede gerçekleşmemiştir. Bunun sonucu olarak liberalleşme süreci kısa sürmüş ve hükümet 1954 yılında dış ticâret politikalarını kontrollü bir şekle sokmak amacıyla dış ticâret rejimini uygulamaya koymuştur. Lakin ülke ekonomisinin tüketim malları yerine ithal girdilere bağımlı olması ve uygulanan politikalar ile ithâlâtın düşmesine rağmen ihrâcatın aynı seviyelerde seyretmesi dış ticâret dengesinde beklenen dengeyi sağlamaya yetmemiştir.

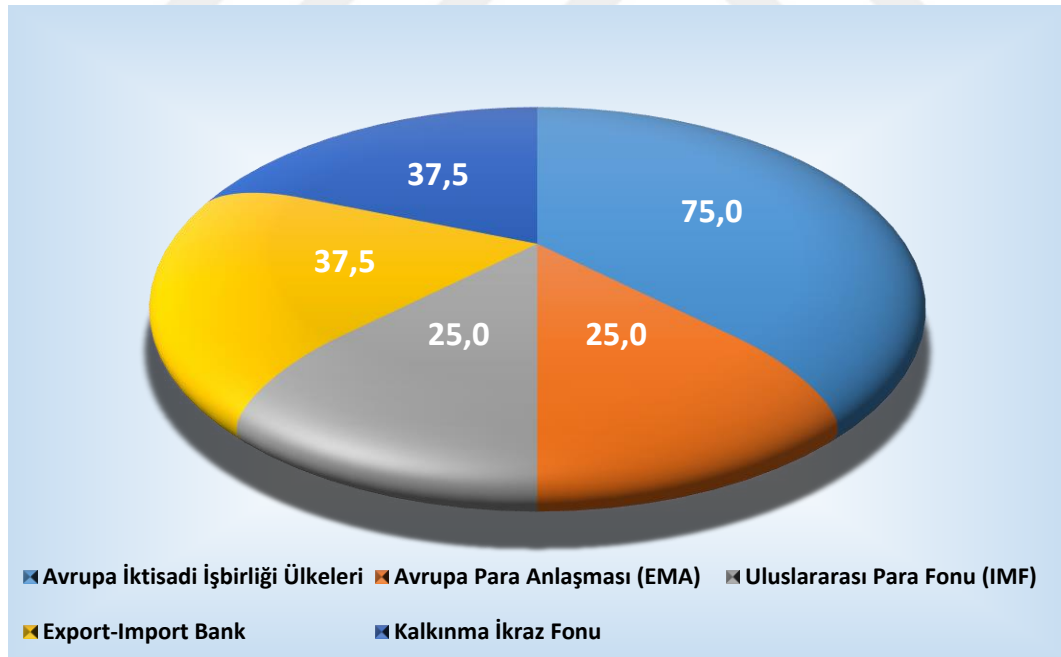
Türkiye bu dönemde birçok devletten ve uluslararası kurumlardan krediler almıştır. Bu dönemde %48 ile en fazla dış kredi alınan ülke Amerika’dır. 1950-1960 yılları arasında ABD’den sağlanan bağış ve krediler EK 3’te gösterilmiştir. Bu kredilerden biri olan PL-480 Amerikan Kredileri 1955-1960 yıllarında verilmiş ve bu paralar Amerikalıların Türkiye’deki çeşitli ihtiyaçları için kullanılmıştır. Dönem itibâriyle diğer uluslararası kurumlardan alınan krediler şunlardır (Sugözü, 2010:226-227):

- 1952-1954 döneminde IBRD’den 32,2 Milyon Dolar
- 1952-1958 döneminde IMF’den 68,5 Milyon Dolar
- 1954-1960 döneminde DLF’den 27 Milyon Dolar

1957 yılında Türkiye vâdesi gelen borçlarını ertelemek zorunda kalmıştır. 1958 yılı, girişilen istikrar programlarının gerektirdiği destekleyici dış kredilerin alınması için en fazla borçlanılan dönem olmuştur. Ancak yapılan birçok dış borçlanmanın zamanında ödenememesi nedeniyle 4 Ağustos 1958 târihinde alacaklılarla anlaşmak suretiyle moratoryum ilan edilmiş ve bazı iktisâdî tedbirler alınmıştır (Sugözü, 2010:227). Avrupa İktisâdî İşbirliği ve Kalkınma Örgütü

(OECD), IMF ve ABD hükümetiyle Türk hükümeti arasında yapılan "*İstikrar Programı*" anlaşmasında alınan istikrar tedbirleriyle IMF reçetelerinin Türkiye’de ilk uygulaması başlamıştır. İstikrar tedbirleri kapsamında alınan kredilerin miktarı ve çeşitleri EK 4’de tablo halinde, aşağıda ise pasta grafiği ile gösterilmektedir. Söz konusu istikrar programının temel noktaları ise TL’nin devalüasyonu, ithâlâtın yeniden liberalizasyonu, para arzının ve kamu harcamalarının kısıtlanması, Kamu İktisâdî Teşebbüsleri (KİT) üretiminin ve hizmetlerinin fiyatının artması olmuştur. İstikrar programının uygulanması halinde Türkiye’ye dış borç ödemesinde çeşitli kolaylıklar sağlanacağı ve ülkeye yeni dış krediler verileceği vaadinde bulunulmuştur. Nitekim 1958 yılının ortalarında uygulanmaya başlanan IMF güdümündeki istikrar programı sonrasında Türkiye’nin 422 milyon dolar tutarında dış borcu ertelenmiş ve %3 fâiz oranıyla yeni bir ödeme planı yapılmıştır. Ayrıca Türkiye’ye, 259 milyon doları ABD, 75 milyon doları OECD ve 25 milyon doları IMF tarafından sağlanan toplam 359 milyon dolar tutarında yeni kredi verilmiştir (Bingöl, 2011:311).

Grafik 6.4: İstikrar Programı ile Sağlanan Kredilerin Miktarı



Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017:164)’den uyarlanmıştır.

1950 yılında Demokrat Parti’nin seçilmesi ile başlayan yoğun dış borçlanma dönemi 1958 yılında Türkiye Cumhuriyeti’ni ilk moratoryum ilanına götürmüş ve sonrasında alınan istikrar tedbirleri de dış borçların giderek artmasına sebebiyet vermiş. Nitekim 1960 yılı itibâriyle dış borç miktarı 1138.6 milyon dolara

ulaşmıştır. Tablo 6.4’te de görüldüğü üzere dönem başında 277 milyon dolar olan dış borçlar dönem sonunda %410 oranında artarak 1138.6 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. Borçlar Türk Lirası cinsinden ifade edildiğinde; 1950’de 775 milyon TL olan dış borçlar, 1960 sonunda 6 milyar 210 milyona yükselmiş, yani yüzde 801 oranında artmıştır (Ulusoy, 2017:164).

Tablo 6.4: 1950-1960 Döneminde Dış Borçlar

Para Birimi	1950	1960	Artış (%)	Fark
Dolar (milyon)	277	1138.6	410	861.6
TL (milyon)	775	6210	801	5435

Kaynak: Memduh Yaşa (1971); *Devlet Borçları*, Sermet Matbaası, İstanbul, s. 76.

Bu dönemin farklı bir özelliği de dış borçlanmanın yoğun olmasının yanında dış borçlarda çeşitliliğin de artmış olmasıdır. Nitekim 1960 yılındaki mevcut 1.138,6 milyon dolarlık borç “*normal devlet borçları, ariyere borçlar ve kamu sektörü kredili ithâlât*” borcu olmak üzere üç farklı unsurdan oluşmaktadır. Tablo 6.5’te bu borç türlerinin miktârı ve artış oranları görülmektedir (Meriç, 2015:154).

Tablo 6.5: 1960 Yılı İtibariyle Dış Borç Çeşitleri ve Miktârı (Milyon Dolar)

Borç Türü	Miktârı (Milyon Dolar)	Artış Oranı (%)
Normal Devlet Borçları	690	60
Ariyere Borçlar	376	33
Kamu Sektörü Kredili İthalat Borcu	72	7
Toplam	1138	100

Kaynak: Memduh Yaşa (1971); *Devlet Borçları*, Sermet Matbaası, İstanbul, s.76.

Tablo 6.5’te gösterilen üç farklı borçlanma türü aşağıda kısaca açıklanmıştır.

Normal Devlet Borçları: 1950 sonu itibâriyle 277 milyon dolardan 1960 sonunda 690 milyon dolara yükselen bu borçlar, genel ve katma bütçeli idarelerle, iktisâdî devlet teşekküllerinin yatırım projelerinin finansmanı ve daha başka amaçlarla yabancı devletlerden ve milletlerarası kuruluşlardan alınan kredilerdir. Çoğunluğu Marshall Planı ve onun yerine geçen programlara göre verilen borçlanmalardan oluşmaktadır (Meriç, 2015:154-155) .

Ariyere Borçlar: Doğuşu itibâriyle devletle ilgisi olmadığı halde, Türkiye’deki ithâlâtçıların satın aldıkları malların bedellerini ödeyememesi sonucunda malın satıcılarının zor durumda kalmaları ve buldukları ülke hükümetlerinin yardımıyla borcun zamanında tasfiye edilmesini talep etmeleri sonucu devletin de sorumlu hale geldiği borçlardır. Kısaca, vâdesi geçmiş olan ve

esas olarak özel kişilere veya ticârî firmalara ait kısa süreli ticârî borçlar olduğu halde devlete kalan ariyere borçlar, ithâlâtçıların ithal edecekleri malların döviz cinsinden karşılığının Merkez Bankası tarafından transfer edilmemesinden kaynaklanmıştır. Türkiye, 11 Mayıs 1959 târihinde “*Türkiye’de Mukim Şahısların Ticârî Borçlarına Müteallik Anlaşma’yi*” Paris’te imzalamış ve söz konusu borçların ödemeleri bir süreye bağlanmıştır. Ariyere borçların son taksiti ise ancak 1971 yılında ödenmiştir (Bingöl, 2011:314).

Kamu Sektörü Kredili İthalat Borcu: İktisâdî Devlet Teşekküllerinin (İDT) özel sektör ithâlâtçısı ya da sanâyicisi gibi belirli projeler için kullandıkları ticârî amaçlı kredilerdir. Bu krediyi verenler, yabancı özel kuruluşlar olmakla birlikte, krediye ilişkin şartlar bu kurumların tabi oldukları ülke yetkilileri ile Türkiye hükümeti yetkilileri arasında yapılan anlaşmalarla belirlenmiştir. Bu borçlar, itfa planları dâhilinde 1965 yılına kadar ödenmiş olmakla birlikte, kalan 9.4 milyon dolarlık kısmı 2008 yılına kadar yayılan bir ödeme planına dâhil edilmiştir (Cural, 2012:128).

6.2.3. 1960 Planlı Dönemden 1980 Liberal Döneme Kadar Olan Süreç

27 Mayıs 1960 yılında Türkiye târihînin ilk askeri darbesi gerçekleştirilmiştir. 1950 yılında iktidarı ele alan Demokrat Parti hükümetinin ülke içi siyâsî ve iktisâdî sorunlardan sorumlu tutulması ile 37 düşük rütbeli subayın organize ettiği bir askeri müdâhale ile hükümet görevinden düşürülmüştür. 1960 yılı ile eksiklik olarak görülen plansızlık sorununu çözüme amacı ile Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuştur (Yücesan, 2011:31). Kurumun resmi sitesinde “*30 Eylül 1960 târihinde Başbakanlığa bağlı Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuştur. Devlet Planlama Teşkilatı’nın görevi; iktisâdî, sosyal ve kültürel politikaların ve hedeflerin tâyininde ve iktisâdî politikayı ilgilendiren faâliyetlerin koordinasyonunda Hükümete yardımcı olmak ve danışmanlık yapmaktır.*” denilerek kurumun görevleri belirtilmiştir. Kurulan bu teşkilat ile 1963 yılı ile îtibâriyle Türkiye’de planlı dönem başlamış oluyordu. Bu döneme 5 yıllık kalkınma planları damga vurmuştur. Planlı dönemin başında dış ticârette ithal ikâameci politikalar uygulanmaya çalışılmıştır. Planlı dönemde yurt içi tasarruf eksikliğini giderebilmek ve hedeflenen amaçlara ulaşabilmek için tekrar dış finansman arayışlarına girilmiş. Nitekim dış kredi ihtiyacı sürekli arttığından Türkiye, 1961 yılından 1970 yılına

kadar her yıl, IMF ile stand-by anlaşmaları gerçekleştirmiş ve yapılan anlaşmalar genellikle bir yıl dolmadan sona ermiştir (Bölükbaş, 2012:60). Bu anlaşmaların yapıldığı târihler ve miktarları Türkiye-IMF ilişkisi bölümünde (bkz. 105) yer almaktadır. Sonuç itibâriyle, planlı dönem mevcut dış borç stokunun daha da artmasında önemli rol oynamıştır.

Türkiye'nin 1950'li yıllarda uyguladığı politikalar ödemeler dengesi açıklarını daha da arttırarak ülkeyi iktisâdî problemlerin üstesinden gelemeyecek duruma sokmuştur. İktisâdî problemleri çözebilmek amacıyla 31 Temmuz 1962 yılında, 14 batılı ülke ve dönemin üç büyük uluslararası yardım kuruluşu bir araya gelmiş ve “*Türkiye’ye Yardım Konsorsiyumu*” kurulmuştur. Bu konsorsiyuma üye olan ülkeler: ABD, Almanya, Avusturya, Belçika, Fransa, Danimarka, Hollanda, Kanada, Lüksemburg, İngiltere, İsveç, İsviçre, İtalya ve Norveç’tir. Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu ve Avrupa Yatırım Bankası konsorsiyuma gözlemci olarak katılmışlardır. OECD ülkelerinden Türkiye’ye bu dönemde sağlanan kredi tutarı 1.947 milyon dolar olmuştur. ABD’den sağlanan kredilerin borç stoku içindeki payı, 1962’de %90’a ulaşmıştır (Meriç, 2015:156-157). Konsorsiyumun amacı; gelişmekte olan ülkelerin hedefledikleri büyüme ve kalkınma hızlarına ulaşabilmelerini sağlayacak yatırımları gerçekleştirebilmeleri için gerekli olan finansman ihtiyacını bu ülkelere yardım etmeyi kabul eden gelişmiş ülkelere ve uluslararası iktisâdî kuruluşlardan sağlamaktır. Yardıma muhtaç olan ülkenin iktisâdî durumu görüşülerek yapılabilecek olan yardım miktârı tespit edilir. Planlı bir dönemin başladığı Türkiye devletinde dış borçların çoğunluğu (% 85’i) konsorsiyumdan temin edilmiştir. Konsorsiyum kredileri “Program Kredileri”, “Proje Kredileri”, “Borç Ertelemesi” ve “Re-finansman Kredileri” şeklinde gerçekleşmiştir (Karagöz, 2007:102). Konsorsiyum dışında ilk iki kalkınma planı döneminde IMF, Rusya ve Japonya’dan da krediler alınmıştır. Ayrıca, ilk beş yıllık kalkınma planından farklı olarak ikinci beş yıllık kalkınma planında, proje kredilerinin ağırlığı göreceli olarak program kredilerinin üzerine çıkmıştır. Bu durum, borç veren kuruluşlar ve ülkelerin daha çok proje kredisini tercih etmesi ile açıklanabilmektedir (Olcay, 2013:48).

1963-1971 yılları arasında Türkiye'nin konsorsiyumdan sağladığı krediler Tablo 6.6’da gösterilmiştir. Tablo incelendiğinde bu dönemde Türkiye

konsorsiyumdan 2.311,40 milyon dolar kredi sağlamıştır. Alınan bu yardım kredilerinde eskiye nazaran ABD'den sağlanan kredi oranlarında azalma gözlemlenirken, özellikle Almanya ve Avrupa Yatırım Bankası (EIB) kredilerinin oranları giderek artmıştır. Nitekim 1962 yılında konsorsiyum kurulana kadar Türkiye'nin dış finansman ihtiyacı %70 oranında ABD'den, %16,5 oranında Almanya'dan ve %15 oranında diğer AB üyesi ülkelerden sağlanmaktaydı (Toktay, 2011:45).

Tablo 6.6: Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumundan Sağladığı Krediler

Yıllar	Kredi Miktarı (Milyon Dolar)
1963	225,45
1964	204,85
1965	264,96
1966	255,72
1967	257,08
1968	263,54
1969	244,74
1970	300,17
1971	294,89
Toplam	2.311,40

Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017); *Devlet Borçlanması*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 168.

Konsorsiyum tarafından sağlanan krediler kalkınmanın finansmanında olumlu etkiler göstermiştir. Çünkü vâdesinin 20-30 yıl gibi uzun süreli olması, ödemesiz süresinin 5-7 yıl ve fâiz oranının %2-3 gibi düşük düzeylerde olması ülke ekonomisi için avantaj sağlamıştır. Bu kredilerin dezavantajlarından en önemlisi çoğunlukla bağlı krediler şeklinde olması sebebiyle, kredi veren devlet ve kuruluşların krediyi alan ülkenin iktisâdî ve siyâsî yönden alacağı kararlar üzerinde etkili rol oynamasıdır. Buna örnek olarak, 1970 yılında 296 milyon dolarlık ödemesi geciken borç için IMF'den dış kredi talep edilmiş ve IMF devalüasyon yapılması şartı ile dış kredi açacağını belirtmiştir. Nitekim 1970 yılında bir devalüasyon yapılmış, 1 Dolar 9 TL'den 15 TL'ye yükselmiştir. Devalüasyon sonucu dış borçların TL cinsinden değeri artmıştır (Açba, 1991:163). IMF'nin talep ettiği devalüasyonun yapılması sonucunda IMF'den 321 milyon dolar yeni dış kredi alınabilmiştir. Yine, 1973-1974 yıllarında yaşanan petrol krizlerinin de etkisiyle Türkiye'de 1975 yılında 8 küçük devalüasyon yapılmış ve Dolar 13,70 TL'den

17,50 TL'ye yükselmiştir. (Selvi, 2014:82). Sadece 1974 yılında dış borç miktârı 359 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Birbirini takip eden devalüasyonlar sonucu 1979 yılında 1 dolar 47 TL'ye kadar yükseltilmiştir (Şeker, 2005:86). Devalüasyonu takip eden yıllarda istikrar önlemlerine gidilerek, IMF İle stand-by anlaşmaları imzalanmıştır.

1964-1970 döneminde de önceki dönemlerde olduğu gibi dış borçlar artarak devam etmiştir. Lakin bu borçların çoğunluğu orta ve uzun vâdeli borçlar olduğu için ekonomiyi bu dönem itibâriyle olumsuz yönde etkilememiştir. Lakin 1973 yılına gelindiğinde olumlu yönde olan iktisâdî göstergeler bir anda tersine dönmüştür. Çünkü 1970 yılından 1980'li yıllara kadar hem dünya ekonomisinde hem de Türkiye ekonomisinde meydana gelen krizler ve dalgalanmalar, gelişmekte olan ülkeler ile birlikte Türkiye ekonomisini de derinden etkilemiştir. Bu krizlerin başında Bretton Woods sisteminin yıkılması, tüm dünyada etkili olan stagflasyon, dünya petrol krizleri ve Kıbrıs Barış Harekâtı gelmektedir. Nitekim Kıbrıs Barış Harekâtı, bir taraftan harcamaları artırırken diğer taraftan Batılı ülkelere uygulanan iktisâdî ambargo uygulamaları, Türkiye'ye yardım konsorsiyumu kredilerinde hızlı bir daralmaya yol açmıştır (Cural, 2012:142). Bu olumsuz gelişmelerin hepsi dış finansman ihtiyacını daha da arttırmıştır.

Bu dönemin en önemli olayı olan 1973-74 petrol şoku ve onu izleyen iktisâdî durgunluk süreci bütün dünyaya yayılmış, petrol fiyatlarının artması, fâiz oranlarının yükselmesi, ticâret hadlerinin bozulması ve dünya ticâret hacminin daralması sonucu dünya çapında bir iktisâdî kriz meydana getirmiştir. Petrol fiyatlarındaki yükselme, sanâyileşmiş ülkelerde durgunluk yaratmış, gelişmekte olan ülkelerin borçlanma mâliyetlerinde ise önemli artışlar şeklinde ortaya çıkmıştır (Toktay, 2011:46). Petrol şoku, petrol ithal eden Türkiye'yi de derinden etkilemiştir. Nitekim 1973 yılında %16,8 olan petrol harcamaları/ ihrâcat gelirleri oranı, 1977 yılında %81,4 düzeyine yükselmiştir. Bir başka ifadeyle ihrâcat gelirleriyle neredeyse sadece petrol ithâlâtı faturası karşılanabilmiştir. Petrol ithâlâtının toplam ithâlât içindeki payı ise 1973 yılındaki %10,6 düzeyinden 1977 yılında %24,5 düzeyine yükselmiştir (Ulusoy, 2017:169). Bu noktada ilginç olan durum şu ki; tüm dünyada petrol tüketimi kısılrken, Türkiye'de artış yaşanmıştır. Bunun nedeni devlet özel kesim petrol giderlerini sübvans ederek petrol şokunun

olumsuz etkilerini bertaraf etmek istemiştir. Bu gelişmelerden dolayı da 1973-1977 yılları arasında ithâlât yaklaşık üç katına çıkmış, ancak ihrâcat gelirleri yeterli düzeyde artmamıştır. Ödemeler dengesi krizine yol açan bu gelişmelerin yanı sıra ithal ikâmecî sanâyileşme politikaları nedeniyle dış borç kullanımının artması da Türkiye’yi borçlarını ödeme konusunda darboğaza sokan gelişmelerden olmuştur (Ceyhan, 2010:41).

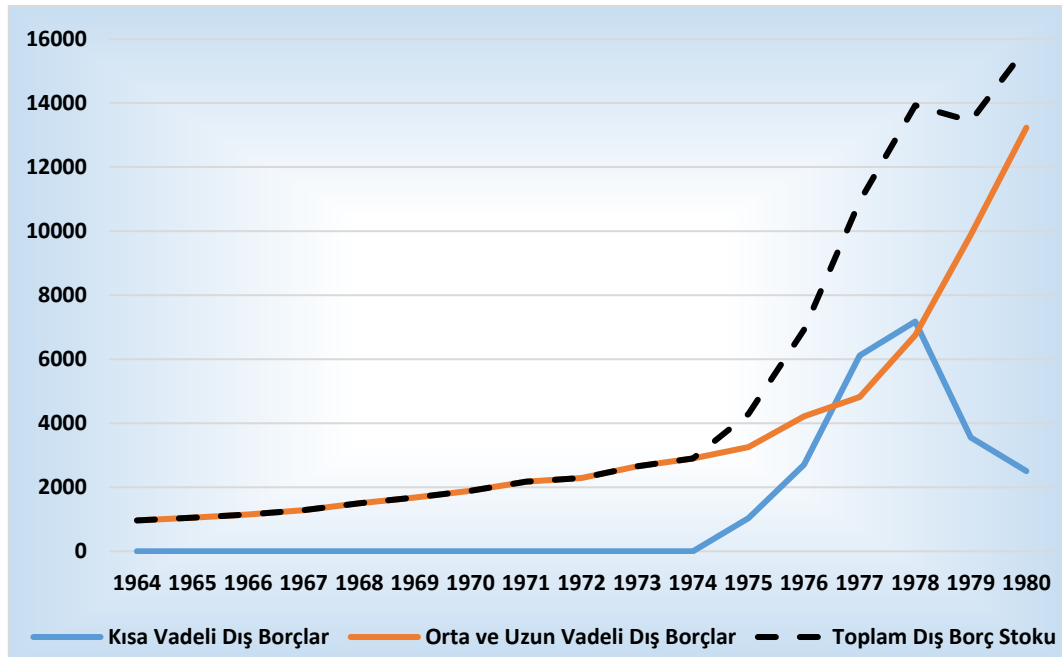
Bu dönemde gerçekleşen petrol krizlerinin olumsuz bir etkisi de, kısa vâdeli borçlardaki hızlı artışlardır. Özellikle 1975 yılından sonra kısa vâdeli dış borçlar hızla artmıştır. 1977 yılında en yüksek seviyesine ulaşan kısa vâdeli dış borçlar, toplam dış borç stoku içinde %50’nin üzerinde bir paya sahip olmuştur. Bu 3 yıllık süreçte kısa vâdeli dış borçların hızla artmasındaki bir diğer etken ise, bu dönemde “*Döviz Çevrilebilir Mevduat (DÇM)*” adı verilen yeni bir uygulamanın kısa vâdeli borçlanma içinde yer almasıdır.

1970’li yıllara damgasını vuran bu uygulamaya, döviz sıkıntılarını gidermek amacıyla 9 Haziran 1967 târihinde 1267 kararnamesiyle başvurulmuştur. *Döviz Çevrilebilir Mevduat*; Türkiye’nin verdiği yüksek fâiz oranları nedeniyle yurt dışındaki gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye’deki bankalarda kur garantisi şartıyla konvertibl döviz hesabı açtırması, bu şekilde elde edilen dövizlerin Merkez Bankası’na devredilerek, karşılığı olan Türk Lirası’nın yerli müşterilere kredi olarak verilmesi üzerine kurulu bir sistemdir. Geri ödemenin de aynı banka tarafından yapıldığı bu sistemde, geri ödeme sırasında ortaya çıkacak farklar hazine tarafından karşılanmakta idi. Bu sistem sayesinde özellikle 1975 ve 1976 yılları arasındaki kısa vâdeli döviz darboğazları geçici de olsa aşılmış, yurt içi likidite imkânları arttırılmış ve özel sektöre yatırımlar için gerekli ithal mallarını temin etme imkânı sağlanmıştır. Ancak özel sektörün bu şekilde elde ettiği dövizler için ödediği yüksek fâiz ve komisyon giderleri, yatırımların verimliliğinin üstünde olmuştur (Açba, 1991:124). 1975 yılının sonunda Türkiye’nin 975 milyon dolar düzeyinde olan döviz rezervlerinin, 959 milyon doları DÇM’lerden oluşmuştur. Bir diğer ifadeyle, 1975 yılı sonundaki ülkenin döviz rezervlerinin %98,4’ü DÇM’lerden kaynaklanmıştır (Bingöl, 2011:328). Türkiye kolay bir borçlanma şekli olan DÇM yoluyla özel kaynaklara ve kişilere olan borçlarını süratle arttırmıştır. 1973 yılında 234 milyon dolar olan DÇM borcu, 1978 yılında 3.6

milyar dolara ulaşmıştır (Cural, 2012:143). 1978 yılında Türkiye'nin dış borçlarını ödeyemez duruma gelmesinde 1975 ile 1978 yılları arasında hızlı şekilde artan DÇM hesaplarının ve mal mukabili ithâlâtla ilişkili olan "garantisiz ticârî borçların" çok büyük etkisi olmuştur (Bingöl, 2011:329). Sonuç olarak DÇM yoluyla borçlanmanın Türk ekonomisinin dış ülke ve kuruluşlara olan bağımlılığını arttırması, alınan kredilerin denetiminin yapılamaması, uygulanan para politikalarının işlerliğini azaltması, yükselen fâiz oranlarının Türk ekonomisinde önemli bir mâliyete neden olması ve ekonominin istikrârını bozması gibi olumsuz etkilerinden dolayı, DÇM ödemeleri 1980-1985 yılları arasında ödenmek üzere durdurulmuştur.

1963 yılından sonra başlayan planlı dönemle birlikte borçlanma devam etmesine rağmen borçların aşırı yüksek seviyelerde olmadığı ve 1974 yılına kadar da kısa vâdeli borçlara başvurulmadığı için borçlanmanın mâliyetinin düşük olduğu gözlemlenmektedir. Ancak yukarıda da değinildiği üzere başta 1973 yılında patlak veren Dünya Petrol Krizi ve DÇM'lerin olumsuz etkisinden dolayı Türkiye'de kısa vâdeli dış borçlara da başvurulduğu ve kısa süre içerisinde kısa vâdeli borçlanmanın hızla büyüyerek toplam dış borçlanma içerisinde payının arttığı görülmektedir.

Grafik 6.5: 1964-1980 Dönemi Dış Borç Stoku (Milyon \$)



Kaynak: Önder Bingöl (2011:326)'dan uyarlanmıştır.

Grafik 6.5'te 1964 yılından başlayarak 1980 dönemine kadar olan dönemde toplam dış borç stokunun vâde yapısına göre dağılımı gösterilmektedir. 1974 yılına

kadar da kısa vâdeli borçlara başvurulmadığı için toplam dış borç stoku orta ve uzun vâdeli dış borç stokuna eşittir. Grafikte de görüldüğü üzere 1974 yılından sonra alınmaya başlanan kısa vâdeli borçlar 1978 yılına kadar hızla yükselmiş ve bu dönem için en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu yıllarda yaşanan 2. petrol krizinin de bir etkisi olarak kısa vâdeli dış borçlar azalmaya başlamıştır.

Tablo 6.7 1964-1980 dönemi dış borç stoku miktarını göstermektedir. Tabloyu incelediğimizde, 1975 yılında 1.035 milyon dolar olan kısa vâdeli dış borçlar bir sonraki yıl iki kat artarak 2.706 milyon dolar olmuştur. Kısa vâdeli dış borçlar 1977 yılında ise 1976 yılına göre 3 kat artarak 6.116 milyon dolar seviyesine ulaşmış ve böylece 10.935 milyon dolar olan toplam dış borç stokunun %60'ından fazlasını oluşturmuştur. 1978 yılında bu dönem için en yüksek seviyesine ulaşmış ve sonrasında giderek düşmeye başlamıştır. Nitekim 1980 yılı itibâriyle 15.734 milyon dolar olan toplam dış borç stoku içinde orta ve uzun vâdeli dış borçların miktârı 13.229 iken, kısa vâdeli dış borçlar ise sadece 2.505 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

Tablo 6.7: 1964-1980 Dönemi Dış Borç Stoku (Milyon \$)

Yıllar	Kısa Vâdeli Dış Borçlar	Orta ve Uzun Vâdeli Dış Borçlar	Toplam Dış Borç Stoku
1964	-	964	964
1965	-	1.051	1.051
1966	-	1.149	1.149
1967	-	1.286	1.286
1968	-	1.502	1.502
1969	-	1.678	1.678
1970	-	1.891	1.891
1971	-	2.177	2.177
1972	-	2.291	2.291
1973	-	2.654	2.654
1974	-	2.901	2.901
1975	1.035	3.256	4.291
1976	2.706	4.214	6.920
1977	6.116	4.819	10.935
1978	7.176	6.749	13.925
1979	3.556	9.883	13.439
1980	2.505	13.229	15.734

Kaynak: Önder Bingöl (2011); *"Küreselleşme Sürecinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Yarattığı Dış Borç Sorunları: Türkiye Örneği"*, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul, 326.

Kısa vâdeli borçların 1975-1977 yıllarında bu kadar yüksek oranda olması ülke ekonomisini borç ertelemeleri yapmaya zorlamıştır. 1979 ve 1981 yıllarında yaşanan ikinci petrol şokunun da etkisiyle ticârî bankalarla üç ayrı borç erteleme anlaşmaları yapılmıştır. Erteleme anlaşmalarıyla bir kısım ticârî borçlar devlet borcu kapsamına alınırken, fâizler de kapitalize edilerek anaparaya dönüştürülmüş ve dış borç stokuna ilâve edilmiştir (Çiçek, 2005:62). Bu anlaşmalar ile 5,5 milyar dolarlık borç ertelemesine gidilmiştir. Bu dönemde hızla kötüye giden dış dengenin düzeltilmesi amacıyla, 1979 yılında 16 OECD ülkesi tarafından Türkiye'ye 962 milyon dolarlık yardım taahhüdünde bulunulmuş, 1 milyar dolarlık dış borç ertelenmesi de karara bağlanmıştır (Adıyaman, 2006:27).

Bu dönem; 1979-1983 yılları arasında 3 milyar dolar OECD çerçevesinde, 2 milyar dolar DÇM hesaplarına, 107 milyon doları üçüncü parti borçlarına, 1 milyon doları garantisiz ticârî borçlara ve tümü mal ihracı ile ödenmek üzere 312 milyon doları da Irak'a olan petrol alım borçlarına ait borçların ertelenmesi ile sona ermiştir (Meriç, 2015:160). 1970-1980 dönemine genel itibâriyle baktığımızda bu dönem daha çok ödemeler bilançosu açıklarının dış borçlar ile kapatılmaya çalışıldığı bir dönem olmuştur.

Toplam değeri 9.810 milyon dolara ulaşan borç ertelemeleri ile adeta 1980'li yıllar ipotek altına alınmıştır. Türkiye'nin 1970'li yıllarda kontrolsüz bir şekilde yöneldiği dış borçlanmalar, bir yandan 1970'li yıllarda büyüme oranlarında artışlar sağlarken; diğer yandan dış borç birikiminin yüksek miktarlara ulaşmasına neden olmuştur. Böylece 1980'e yakın yıllarda Türkiye dış borç krizi eşğine gelmiştir. (Şeker, 2005:88).

6.2.4. 1980 Liberal Dönemden 1990 Yılına Kadar Olan Süreç

Bu döneme iktisâdî ve siyâsî olaylar damga vurmuştur. 1960 yılında olduğu gibi 1980 yılı Eylül ayında da Türkiye'de ikinci bir askeri darbe yaşanmış, sonrasındaki karmaşa ve terör ortamı ülkenin mevcut ekonomisini ve borçlanmasını olumsuz yönde etkilemiştir.

1980 yılından sonra iktisâdî açıdan bakacak olursak, Türk ekonomisi 1980'li yılların başında târihînin en radikal dönüşümünü "*24 Ocak Kararları*" olarak adlandırılan istikrar programında alınan kararların kabulüyle yaşamıştır. Çünkü

İstikrar Programı ile önceki dönemlerdeki ithal ikâmecî sanâyileşme politikalarının aksine daha liberal ve ihrâcata yönelik sanâyileşme politikaları ön plana çıkmıştır. Bu noktada şunu belirtmek gerekir ki; bu uygulanan ekonomi politikaları, yeni ve yerli politikalar değildir. Uluslararası kuruluşların önerdiği dışsal politikalarlardır. İçsel politikaların yerini dışarıdan önerilen politikalar almıştır. Girilen her iktisâdî kriz sonrasında, IMF yönlendirmeleri ile "istikrar tedbirleri" denilen iktisâdî paket programları yürürlüğe konulmuştur. Ancak, arzulanan siyâsî istikrar bir türlü sağlanamamıştır (Çelik, 2013:24).

1980'li yıllarda temel amaç olarak belirlenen liberal ekonomi içinde finansal serbestleşmenin sağlanabilmesi için bu dönemde Türkiye'de ana hatlarıyla şu değişiklikler yapılmıştır:

- 1981 yılında fâiz oranları üzerindeki kontroller kaldırılmış,
- 1984 yılında döviz ticâreti serbestleştirilmiş,
- 1986 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası kurulmuş,
- 1987 yılında Merkez Bankası tarafından açık piyasa işlemleri yapılmaya başlanmış,
- 1989 yılında ise sermâye hareketleri tamamen serbest bırakılmış ve döviz kuru konvertibilitesi sağlanmıştır.

Bütün bu gelişmeler sonucunda Türkiye, 1989 yılından itibaren finansal yönden dünyanın en liberal ülkelerinden biri haline gelmiştir (Bingöl, 2011:350). Bu dönemde uygulanan istikrar programı ile sağlanan serbest dış ticâret, dış borç servisi ödemelerindeki düzenlilik, ihrâcâtın genişlemesi, ülkeye sermâye girişini teşviklerin artması gibi olaylar sonucunda Türkiye'nin uluslararası piyasadaki kredibilitesini arttırmış ve yeni finansmanlara ulaşabilmesini kolaylaştırmıştır (Toktay, 2011:50). Bu durum, Türkiye'nin 1980'li dönemlerde amaçladığı liberal ekonomi hedeflerine ulaştığının bir göstergesidir.

1980'li yıllara önceki dönemlerden miras kalan döviz darboğazı ve dış borç sorunlarını çözmek amacıyla ihrâcâtı teşvik edici politikalar tercih edilmiştir. 1980-1990 döneminde ihrâcâtı teşvik edici politikaların tercih edilmesindeki en temel amaç, geçmiş dönemde yaşanan iktisâdî krizler nedeniyle uluslararası piyasalarda yitirilen dış borç bulabilme itibarını yeniden kazanabilmek ve tekrar borçlanabilir

bir ülke durumuna gelmektir. Bu gelişmelerin bir sonucu olarak Türkiye ekonomisinde dışa açılma dönemi başlamıştır. İhrâcatın yanı sıra turizm ve işçi dövizleri yoluyla döviz sağlayıcı teşvikler uygulamaya konulmuştur. Bu dönemde alınan bu önlemlere rağmen dış ticâretteki dengesizlikler ortadan kaldırılamamış ve bu dönemde özellikle 1983'den sonra dış borç yükü yeniden artmaya başlayarak 1979'daki seviyesinin üzerine çıkmıştır (Karagöz, 2007:103). 1983 yılından itibaren yoğunluk kazanan kamu sektörü yatırımları, enerji, konut ve ulaştırma gibi iktisâdî getirisi uzun vâdede gerçekleşen ve sermâye hâsıla oranını yükselten altyapı yatırımları ana ve hammadde ithâlâtını önemli derecede arttırmıştır (Cural, 2012:181). Mâmâfih ihrâcatın ithâlât ile aynı oranda arttırılamaması dış ticâret açıklarının daha da artmasına neden olmuş ve ertelenen borçların ödeme sürelerinin gelmesi sebebiyle dış finansman ihtiyacı artmıştır.

24 Ocak İstikrar Programı ile yeni bir kimliğe bürünen iktisat politikasının en önemli amacı “dış ödemelerde denge sağlamak için kronikleşen döviz kıtlığına meydan vermemektir.” (Toktay, 2011:49). Bu dönemde yeni finansman kaynakları oluşturmak için borçların yeniden yapılandırılmasına ve borç ertelemelerine gidilmiştir. 1977-1982 yıllarında ödenmesi gereken dış borçların büyük çoğunluğu ertelenmiştir ve bu ertelemeler sonucunda, 1980-1984 döneminde dış borç servisinde sağlanan geçici azalmanın miktârı toplam 4,7 milyar dolar olmuş ve söz konusu geçici azalma, 1980'li yılların ilk yarısında bir rahatlama sağlamıştır (Bingöl, 2011:346). Ayrıca, erteleme anlaşmaları ile özel borçlar devlet borcu haline getirilirken, kısa vâdeli dış borçlar da orta ve uzun vâdeli dış borca çevrilmiştir. Ekonomiye kaynak sağlayacak olan uluslararası kuruluşlardan finansman sağlamaya çalışılmıştır. Nitekim bu dönemde IMF, Dünya Bankası ve OECD ülkelerinden yoğun bir şekilde kredi kullanımı yaşanmıştır. Türkiye bu kurumlardan, 1980-1985 yıllarında 13,2 milyon dolar kredi kullanmıştır (Cural, 2012:180). 1980'lerin başında Türkiye'de, bu gibi hükümet kredileri ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan kredilerden oluşan dış borç yapısının ağırlığı, 1983 yılından itibaren ticârî banka kredilerine doğru eğilim göstermiştir. Hükümet kredilerine göre fâiz oranlarının daha yüksek olduğu ticârî banka kredileri dış borç stokunda artışa ve ödeme güçlüklerine neden olmuştur.

1982 yılından itibaren temin edilmeye başlanabilen sendikasyon kredileri, kısa vâdeli dış borçların yenilenmeleri, ihrâcat kredileri, yeni borçlanmalar ve Dresdner Bank operasyonları dış borç stokunu arttıran önemli unsurlar olmuşlardır. Dresdner Bank aracılığıyla sağlanan krediler bu süreçte oldukça etkindir ve 1982-1986 yılları arasında 3,8 Milyar Dolar (bu dönemdeki Türkiye'nin özel borçlarının yaklaşık %27'sine karşılık gelmektedir) kredi sağlanmıştır. Dresdner Bank ile Türkiye arasında yapılan anlaşma gereği, Türk işçilerinin vâdeli mevduat hesaplarındaki dövizlerin %1 ilâve fâizle düzenli olarak TCMB'ye aktarılmasını sağlayan bu gelişme dönemin temel bir finansal enstrümanı olmuştur (Olcay, 2013:61-62).

Dış ticâretin serbestleştirilmesi sonucunda ithâlât giderlerinin artması, cari açığın finansmanı için yeni dış kaynak sağlanmasını zorunlu kılmıştır. Bunun sonucunda dış borçlanma hızlı bir şekilde artmıştır. Artan dış borçların borçlulara göre dağılımında da değişimler meydana gelmiştir. Genel itibâriyle 1980-1990 yıllarında borçların çoğunluğu kamu kesimine ait olsa da, toplam dış borç stoku içerisinde özel sektörün payı özellikle 1984 yılından sonra artmaya başlamıştır. Özel sektörün dış borçlanma sürecine hızlı şekilde dâhil olmasında 1983 yılının Aralık ayında çıkarılan “Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 28 Sayılı Karar” ve 1984 yılının Temmuz ayında çıkarılan 30 Sayılı Karar ile finansal serbestleşme sürecinin devam etmesinin büyük etkisi olmuştur. 28 Sayılı Karar ve 30 Sayılı Kararın uygulanmasında meydana gelen sorunların giderilmesi amacıyla çıkarılan 30 Sayılı Karar sonucunda, ülke içinde döviz tutmanın, kullanmanın ve ithal etmenin önünde engel oluşturan kısıtlamalar kaldırılmış; yurt içindeki ve yurtdışındaki yerleşiklerin bankalarda döviz mevduatının bulunmasına izin verilmiş; ticârî bankaların Merkez Bankası tarafından belirlenen günlük döviz kurunun içinde kalınması koşuluyla, bankaların kendileri tarafından belirlenen kurlara göre döviz işlemleri yapmalarına da izin verilmiştir (Bingöl, 2011:347). Türkiye bu yaşanan finansal serbestlikler neticesinde 1990 yılında dünyanın en liberal ekonomilerinden biri haline gelmiştir. Ayrıca bu serbestlikler bu dönemde Türkiye'ye yoğun yabancı sermâye girişi sağlamıştır. Bu kararlar, yetkili kılınmış olan bankaların, ihrâcatçı sermâye şirketlerinin ve yurt içinde yerleşik olan yatırım şirketlerinin yabancı kredi kullanmalarında serbestlik tanımıştır. Alınan bu kararlar ile kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi ve ticârî bankaların döviz tevdiat hesabı

açmalarına izin verilmesi, kısa vâdeli borçlanmanın hızlı şekilde artmasına ve doğal olarak borçlanmanın mâliyetinin daha da yükselmesine neden olmuştur. Kısa vâdeli borçları çoğunlukla özel sektör talep ederken, orta ve uzun vâdeli borçları ise daha çok kamu kesimi talep etmektedir. Kısa vâdeli borçların hızlı bir şekilde artması, borçlanma içinde özel sektörün payının arttığına da bir göstergesidir. Tablo 6.8 ve grafik 6.6 Türkiye'nin 1980-1990 dönemi için kısa vâdeli, orta ve uzun vâdeli ve toplam dış borç miktarını bir arada vermektedir.

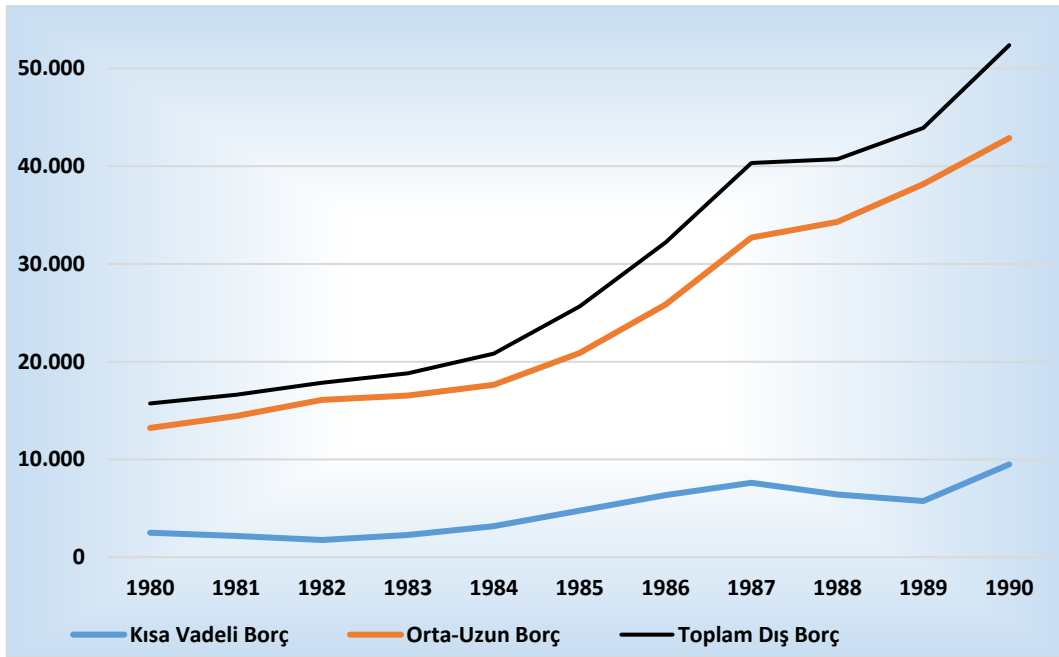
Tablo 6.8: 1980 ve 1990 Dönemi Dış Borçların Gelişimi (Milyon \$)

Yıllar	Kısa Vâdeli Borç	Orta-Uzun Borç	Toplam Dış Borç	Dış Borç Artış Hızı (%)	Kısa V.B/ T. Borç (%)	Orta-Uzun B. / T. Borç (%)	Büyüme (%)
1980	2.505	13.229	15.734	-	15	85	-2,8
1981	2.179	14.448	16.627	5,6	13	87	4,8
1982	1.764	16.094	17.858	7,4	9	91	3,1
1983	2.281	16.533	18.814	5,3	12	88	4,2
1984	3.180	17.643	20.823	10,6	15	85	7,1
1985	4.759	20.901	25.660	23,2	18	82	4,3
1986	6.349	25.857	32.206	25,5	19	81	6,8
1987	7.623	32.703	40.326	25,2	19	81	9,8
1988	6.417	34.305	40.722	0,9	15	85	1,5
1989	5.745	38.166	43.911	2,5	13	87	1,6
1990	9.500	42.881	52.381	17,4	19	81	9,4

Kaynak: Önder Bingöl (2011); "Küreselleşme Sürecinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Yarattığı Dış Borç Sorunları: Türkiye Örneği", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul, 326.

Tablo 6.8 1980 ve 1990 dönemi için vâdelerine göre dış borçların miktarını ve dış borç stoku içindeki paylarını göstermektedir. Bu dönemde, dış borçların vâde yapılarına göre toplam dış borç stokunda orta ve uzun vâdeli dış borçların payı düşerken, kısa vâdeli dış borçların payı artmıştır. Kısa vâdeli borçların özellikle 1985 yılında %18 ve 1986, 1987 ve 1990 yıllarında %19'luk bir pay ile toplam borç stoku içinde en yüksek oranlarına ulaştığı görülmektedir. Bu dönem başında, toplam borçların %15'ini kısa vâdeli borçlar oluşturuyorken, 1990 yılında ise bu oran %19'a yükselmiştir. Aynı yıl için orta ve uzun vâdeli borçların payı ise %81 olarak gerçekleşmiştir. Kısa vâdeli borçların fâiz oranlarının yüksek ve geri ödeme sürelerinin kısa olması ülkeleri borç geri ödeme sorunlarına maruz bıraktığı için genellikle orta ve uzun vâdeli borçların toplam dış borç içinde payının yüksek olması tercih edilir.

Grafik 6.6: 1980 ve 1990 Dönemi Dış Borçların Gelişimi (Milyon \$)



Kaynak: Önder Bingöl (2011:326)'dan uyarlanmıştır.

Grafikte de görüldüğü üzere 1983 yılında 18.814 milyon dolar olan dış borç stoku bu tarihten sonra hızla artmaya başlamıştır. 1987 yılında hem kısa vâdeli hem de orta-uzun vâdeli dış borçlardaki artış yavaşlamış olmasına rağmen 1989 yılından sonra tekrardan artmaya devam etmiştir. 1983 yılından sonraki artışın nedenlerinden biri de 1980'li yıllarda ABD dolarının diğer paralar karşısında değer kaybetmesidir. Türkiye'nin dış borç bileşiminde dolar dışı paraların ağırlıklı olması, borçlarının dolar cinsinden yükselmesine sebebiyet vermiştir. Sadece 1984-1988 yılları arasında dış borçlarda iki katına varan artışlar görülmüştür (Şeker, 2005:90). Tablo 6.8'de ve grafikte de görüldüğü üzere; 1984 yılında 20.823 milyon dolar olan dış borç miktarı, 1988 yılında 40.722 ile iki katına varan bir artış yaşamıştır. Çünkü kur farklarından dolayı ABD doları değer kazandığında Türkiye'nin dış borçları azalmakta iken, ABD doları değer kaybettiğinde ise artma eğilimi göstermektedir. Nitekim 1980-1996 yılları arasında bu artış ve azalışlarda dış borçlar net olarak 8,7 milyar dolar artmıştır (Sugözü, 2010:231).

Bu dönemde dikkat çeken bir diğer gelişme ise, dış borçlanmada özel sektörün dışında kamu kesiminin de özel kaynaklara yönelmesi olmuştur. Kamu kesimi, 1986 yılından itibaren tahvil ihracına başlamıştır. Türkiye'nin uluslararası tahvil piyasalarındaki ilk deneyimi Japon Shibosai piyasasında ihraç edilen tahviller ile yaşanmıştır (Olcay, 2013:63). Bu ilk deneyimden sonra 1986-1989

yılları arasında net ihraç miktârı 3,1 milyar dolara yaklaşan toplam on yedi parti tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. Özel alacaklılar ve ticârî bankaların orta/uzun vâdeli borç stoku içindeki payı 1980'li yıllarda %32 ile %48,5 aralığında bulunmuş, 1988 yılında %50'yi aşmış, 1989 yılında ise %52,5'e yükselmiştir (Bingöl, 2011:349). Bu çalışmanın birinci bölümünde alacaklılara göre dış borçlar konusunda bahsedildiği üzere, özel kaynaklardan sağlanan krediler, resmi kaynaklardan yani hükümet ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan kredilere göre yüksek fâizli ve kısa vâdeli olduğu için ayrıca ödemesiz dönemi bulunmadığı için dış borcu alan ülke için borçlanmanın mâliyetinin artmasına neden olmaktadır.

1980'li yıllarda diğer dönemlerden farklı olarak daha fazla değişken fâizli dış kredi alınmıştır. 1987 yılında %6,6 düzeyinde olan değişken fâizli dış borcun, toplam dış borç stokuna oranı, 1988 yılında %29,2'ye ve 1989 yılında ise %37,3'e kadar yükselmiştir (Bingöl, 2011:350). Nitekim 1983 yılından sonraki dış ticâret dengesizliği ve dış borçlanmadaki değişken fâiz uygulaması dış borç stokunun artmasına neden olmuştur. Tablo 6.8'de de görüldüğü üzere, 1983 yılında 18.814 milyon dolar olan borç stoku 1990 yılına gelindiğinde 49.035 milyon dolar seviyesine yükselmiştir. Değişken fâizli dış borçların, toplam dış borç stoku içerisindeki ağırlığının arttığı dönemlerde uluslararası finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalardan Türkiye hızlı bir şekilde etkilenmiştir.

1987 yılına gelindiğinde kamu dış borç stokunda aşırı artışlar meydana gelmiştir. Kamu kesimi borçları içinde konsolide bütçe ve hazine borçları ağırlıklı bir paya sahiptir. Bütçe dışı kamu sektörü borçları içinde ise en büyük paylara sırasıyla Merkez Bankası, KİT ve fonların borçları sahiptir (Ulusoy, 2017:172-173). Kamu dış borç stoku 1987 yılında, 1980'li yılların başındaki değerinin yaklaşık iki katına, 26 milyar dolara ulaşmıştır. İstikrar programı çerçevesinde sağlanan yüksek iktisâdî büyümeye karşın kamu dış borç stokunun GSYİH'ye oranı %23'e, toplam kamu borç stoku içindeki oranı ise %61'e yükselmiştir (Cural, 2012:181). Dış borç yükünün uluslararası piyasadaki dış borç yükü ortalamasının üzerinde seyretmesi Türkiye'nin uluslararası kuruluşlardan kredi almasını zorlaştırmıştır.

Bu gelişmeler üzerine hükümet, Türkiye'nin dış borçlanmasıyla ilgili en ciddi değişikliklerden birini 1989 yılından itibaren gerçekleştirmiştir. Bu târihten

itibaren, hazinenin dış borçlanmanın dış borç servisiyle sınırlandırılması ilkesini kabul ederek titizlikle uygulaması sayesinde, dış borç yükü ulaştığı tehlikeli noktadan geri çekilmeye ve Dış Borç/GSMH oranı düşürülmeye başlanmıştır (Karagöz, 2007:103).

Tablo 6.9: 1980-1990 Dönemi Dış Borçlarla İlgili Bazı Rasyolar

Yıllar	Toplam Dış Borç (Milyon \$)	Dış Borç / İhrâcat	Dış Borç Servisi / İhrâcat	Dış Borç Stoku / GSMH	Büyüme (%)
1980	15.734	19,2	42,7	26,5	-2,8
1981	16.627	27,9	37,1	28,9	4,8
1982	17.858	32,6	42,1	33,3	3,1
1983	18.814	31,2	44,0	36,7	4,2
1984	20.823	34,5	37,8	42,2	7,1
1985	25.660	31,2	45,4	48,4	4,3
1986	32.206	23,2	56,8	55,6	6,8
1987	40.326	25,1	54,3	60,1	9,8
1988	40.722	28,6	68,4	57,8	1,5
1989	41.751	27,8	59,1	52,4	1,6
1990	49.035	26,4	47,1	44,6	9,4

Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı

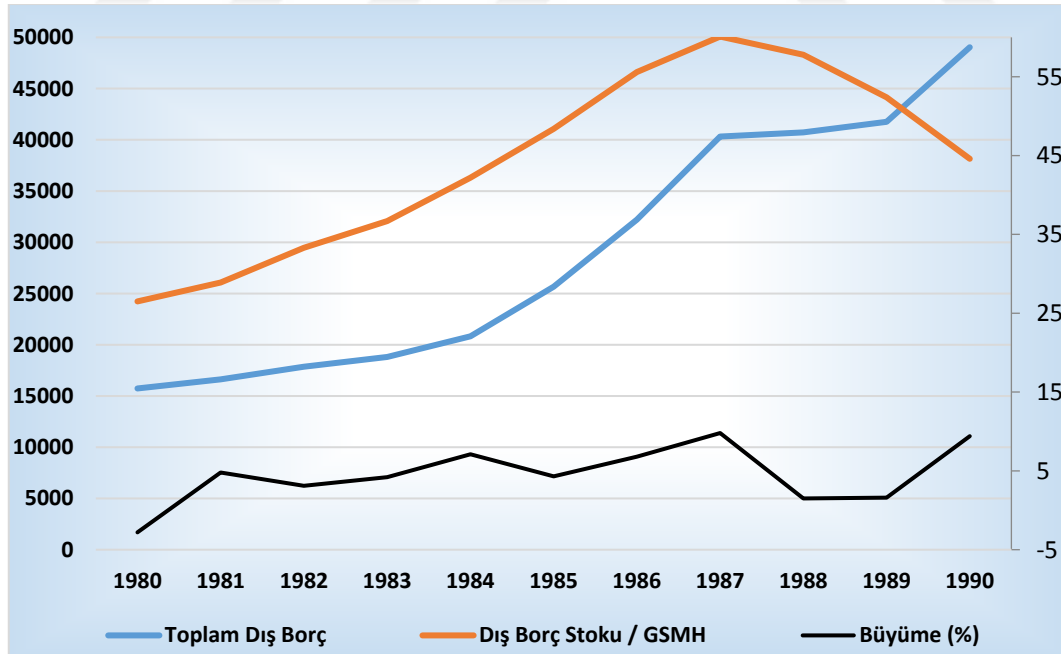
Tablo 6.9’da görüldüğü üzere, Dış Borç/GSMH oranı 1987 târihinde %60,1 ile en yüksek seviyesine ulaşmış, 1989 yılında yapılan sınırlandırma sonucunda bu oran %44,6 seviyelerine düşürülmüştür. Bu değişiklik, dış borç yükünü azaltması açısından ülke ekonomisi için olumlu bir gelişme olmasına karşın, iç denge açısından gerekli önlemlerin alınmaması ülke ekonomisinde iç iktisâdî istikrar sorununa neden olmuştur. Tablo incelendiğinde, bu dönemde Dış borç/ İhrâcat oranının 1980 yılı hariç çok fazla değişim göstermeyip %25-30 aralığında gidip geldiği söylenebilir. Buna karşın Dış borç servisi/ihrâcat oranı yüksek seviyelerde seyretmiş, Dünya Bankası ve IMF’nin eşik olarak belirledikleri %30 düzeyini geçmiştir (Ulusoy, 2017:176).

1989 yılındaki yaşanan önemli bir gelişme de 11 Ağustos 1989 yılında “*Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar*” çıkartılması ve Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmesidir. Bu karar ile Türk Lirası konvertibl olmuştur ve sermâye hareketleri serbest bırakılmıştır. Bu bağlamda Türkiye’de yerleşik gerçek ve tüzel kişilikler yurt dışından temin etmek istedikleri krediler konusunda serbest bırakılmışlardır (Özuzma, 2010:68). 1989 yılında sermâye hareketlerini serbestleştiren bu karar, kamu açıklarının büyüttüğü iç borç stokunun, iç kaynaklar yerine dış tasarrufları ikâme etmesine imkân vermiştir. 32 Sayılı Karar

ile Türkiye ekonomisi, kısa vâdeli yabancı sermâye akımlarıyla tanışmıştır. 1980'li yıllarda tercih edilen sıkı para ve mâliye politikası alınan bu karar netîcesinde işlevliğini yitirmiş ve bu doğrultuda dış kaynaklara olan ihtiyaç giderek artmıştır. Ayrıca, yabancı sermâyeyi ülkeye çekmek amacıyla, yüksek fâiz-düşük kur politikası uygulanmıştır. Uygulanan döviz kuru politikası, iç borçlanmayı daha mâliyetli hale getirirken dış finansman kaynaklarının mâliyetini azaltmıştır (Cural, 2012:182).

1989 yılından itibaren finansal yönden dünyanın en liberal ülkelerinden biri haline gelen Türkiye'nin, finansal sistemi yeterince olgunlaşmadan hızlı şekilde dış finansal serbestliğe geçmesi amacıyla uyguladığı politikalar, ülke ekonomisinin yapısal dengelerini olumsuz etkilemiş, reel ekonomi ile finansal ekonomiyi birbirinden kopartmış ve ülkeyi bir "spekülasyon cenneti" haline getirmiştir. Kazgan, Türkiye ekonomisinin hazır olmamasına rağmen, 1980'li yıllarda başlatılan serbestleşme sürecinin mâliyetlerinden birinin ülkenin dış borç stokunun üç kat yükselmesi olduğunu ifade etmiştir (Bingöl, 2011:354-355).

Grafik 6.7: 1980-1990 Döneminde Toplam Dış Borç, Büyüme ve Dış Borç Stoku/GSMH Gelişimi



Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı'ndan uyarlanmıştır.

Grafikte de görüldüğü üzere 1980 yılında 15 milyon dolar civârında olan dış borç stoku özellikle 1984 yılından sonra sürekli olarak artarak 1990 yılında 49.035 milyon dolara yükselmiştir ve dönem başındaki dış borç stoku üç kat artmıştır.

Özellikle 1987 yılından sonra iktisâdî büyüme oranındaki azalışların bir sonucu olarak dış borç stoku/GSMH oranı bu yıldan itibaren düşmeye başlamıştır. Bu dönemde gerçekleştirilen serbestleşme süreci ve yaşanan olumsuz gelişmeler, ülkenin 1990'lı yıllardaki krizlerle karşı karşıya kalmasına da zemin hazırlamıştır.

6.2.5. 1990 Yılından 2000 Yılına Kadar Olan Süreç

1980'lerden sonra izlenen liberal politikalar çerçevesinde yaşanan gelişmeler ekonomiyi olumlu yönde etkilemişti. Lakin bu politikaların kamu kesimine olan etkisi 1990'lı yıllardan itibaren negatife dönmüştür. Bu dönemde dış borç sorununun ana sebeplerinden biri olan yurt içi tasarruf yetersizliği giderilemediği için Türkiye'nin dış borçları 1990'lı yıllarda da artmaya devam etmiştir. 1990 yılı sonrası dönemde finansal piyasalardan ucuz fon bulma imkânının olması dış borç ödemelerini kolaylaştırmıştır. Böylece dış borçlarımız artmaya devam etmiş ve borcun borçla ödendiği bir süreç yaşanmaya başlamıştır (Selvi, 2014:83). Ucuz fon bulma imkânları bu dönemde artmıştır.

Söz konusu gelişmeler, ekonominin içinde bulunduğu durumu daha da kötüleştirilmiş ve piyasalardaki belirsizlikler tedirginliği günden güne arttırarak Türkiye'nin kredi notunun kredi derecelendirme kuruluşları tarafından indirilmesine yol açmıştır. Bu durum ülkedeki reel fâizlerin daha yüksek seviyelere ulaşmasına sebebiyet verirken, Türkiye'nin dış borçlanma koşullarını daha da ağırlaştırmıştır.

Tablo 6.10: 1990-2000 Dönemi Borçlulara Göre Dış Borçlar (Milyon \$)

Yıllar	Kısa Vâdeli Borç	Orta-Uzun Borç	TOPLAM DIŞ BORÇ	KAMU	ÖZEL	TCMB	DB Artış Hızı (%)	Kısa/TDB (%)	Orta-Uzun / TDB (%)	Dış Borç Stoku/GSMH
1991	9.117	44.506	53.623	35.280	11.128	7.215	2,6	18,1	81,9	34,0
1992	12.660	45.935	58.595	36.476	15.390	6.730	10,1	22,8	77,2	35,0
1993	18.473	52.039	70.512	39.640	23.579	7.293	21,1	27,5	72,5	38,0
1994	11.187	57.518	68.705	41.741	17.186	9.777	-2,6	17,2	82,8	50,1
1995	15.500	60.448	75.948	42.003	21.774	12.171	11,5	21,4	78,6	42,6
1996	17.072	62.227	79.299	40.192	26.725	12.381	10,3	21,5	78,5	43,3
1997	17.691	66.665	84.356	39.068	33.523	11.765	6,6	21	79	44,1
1998	20.774	75.577	96.351	41.339	42.026	12.986	14,1	21,5	78,5	46,9
1999	22.921	80.202	103.123	44.107	48.081	11.006	5,0	22,2	77,8	54,9
2000	28.301	90.301	118.602	50.081	54.431	14.090	1,6	23,8	76,2	59,79

Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017); *Devlet Borçlanması*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 179-180.

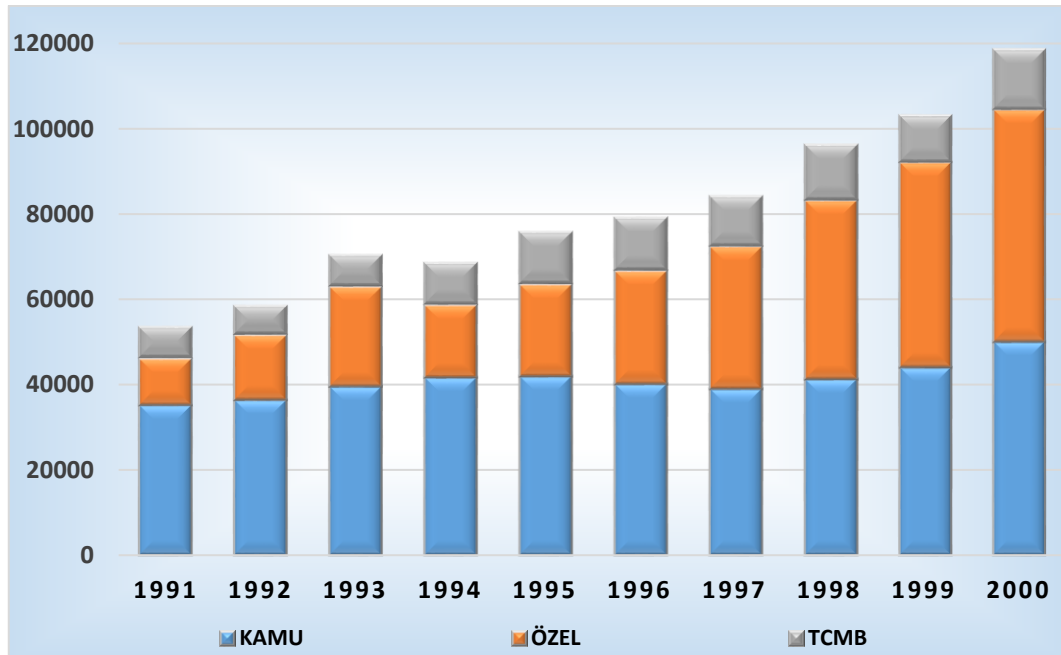
Tablo 6.10, yaşanan bu krizlerin 1990-2000 döneminde dış borçlar üzerindeki etkisini, borçların vâdelerine ve borçlularına göre dağılımını göstermektedir.

Nihâyetinde, 1990'lı yılların sonunda yaşanan krizlerin bir sonucu olarak 2000 yılı itibâriyle toplam dış borçlar 118.602 milyon dolara ulaşmış ve Türkiye ekonomisi 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleriyle karşı karşıya kalmıştır.

Tabloda dış borçların vâde yapısı incelendiğinde, orta ve uzun vâdeli borçların önceki dönemlerdeki gibi toplam dış borçlarda ağırlıklı bir paya sahip olduğu gözlemlenmektedir. Lakin burada dikkat çeken husus, kısa vâdeli borçların toplam dış borçlar içindeki payının giderek artmış olduğu, buna karşın orta ve uzun vâdeli borçların önceki dönemlere oranla paylarında büyük azalmaların yaşandığıdır. Nitekim 1993 yılında kısa vâdeli borçların toplam borçlara oranı %27,5 ile en yüksek seviyesine ulaşırken, orta ve uzun vâdeli borçlar ise bu döneme kadar ki en düşük seviyesi olan %72,5'e gerilemiştir.

Grafik 6.8, Türkiye'nin 1991-2000 döneminde dış borçlarının borçlularına göre dağılımını göstermektedir. 1991 yılında dış borç stoku içinde kamu kesiminin payı özel kesim ve TCMB'nin paylarının toplamından daha fazladır. Özellikle 1994 krizinden sonra kamu kesimi dış borçlanma miktarları aynı seviyelerde ilerlerken özel borçlanmaların bu dönemde hızlı artış gösterdiği görülmektedir. Dönem sonu itibâriyle özel kesim dış borçlanması kamu kesimi dış borçlanmasından daha fazladır.

Grafik 6.8: 1990-2000 Dönemi Dış Borçların Gelişimi (Milyon \$)



Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017:179)'dan uyarlanmıştır.

Dış borçların miktârı incelendiğinde, 1991 yılında dış borç miktârı 53.623 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde dış borçlardaki en hızlı artış 1993 yılında %21,1 oranında gerçekleşmiştir. Borçlanmada en hızlı artışın gerçekleştiği 1993 yılında KKBG/GSMH oranının da %12 gibi rekor düzeylere ulaşması kamu açıklarıyla borçlanma artışı arasındaki ilişkiyi net olarak ortaya koymaktadır (Ulusoy, 2017:178). Türkiye'nin sürekli artan dış borç stoku sadece 1994 yılında uluslararası rating kuruluşlarının kredi notunu düşürmesinden dolayı ve 1994 krizinden dolayı bir azalış göstermiştir. Tablo 6.10'de de görüldüğü üzere bu yılda dış borç artış hızı negatif seyretmiş, yani %2,6 azalarak 68,705 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Fakat bu yıldan sonra artış trendi yine devam ederek 1995 yılında 75,948 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır.

Türkiye, 1994 ve 1996 yıllarında dış borçlanmaya diğer yıllara nazaran daha az miktarlarda başvurmuştur. Bunun nedeni ise, bu yıllarda dış borç servis ödemelerinin ağırlaşmasının hazineyi güç durumda bırakmış olmasıdır. Bu da Türkiye'nin borç krizine doğru sürüklendiğini ve uluslararası finans kuruluşlarından kredi temininde güçlük çektiğini göstermektedir (Adıyaman, 2006:29).

Tablo 6.10'e göre, 1996 yılında dış borçlarımızın artış hızı 1995 yılına göre daha az artış göstererek %10,3 seviyesine ulaşır iken, 1997 yılında ise dış borç artış hızı daha da düşerek %6,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. 1996-1997 yılları arasında dış borç oranında görülen bu azalmanın nedeni konsolide bütçede denkliğin sağlanabilmesi için harcamaların daraltılması ve bütçe gelirlerinin geliştirilmesinin hedeflenmesidir (Zengin, 2016:67). 1997 yılında konsolide bütçenin denk olmasını sağlamak için harcamaların reel olarak daraltılması, gelirlerin ise genişletilmesi hedeflenmiştir. Ancak bu öngörünün aksine, harcamaların reel olarak kısılamaması ve vergi dışı gelirlerde hedeflenen tutara ulaşamaması, mevcut açıkların ve borçlanmaya duyulan ihtiyacın artmasına neden olmuştur (Şeker, 2005:94).

1998 ve 1999 yıllarında Türkiye ekonomisi bir yandan küresel krizin etkilerini hissederken, bir yandan da yurt içi sıkı para ve mâliye politikalarının neden olduğu iktisâdî durgunluk içine girmiştir. Bu iki faktörün etkilerini aynı anda hissettirmesi nedeniyle, iktisâdî daralma süreci çok hızlanmış, uluslararası finansman imkânları da kısıtlanmıştır (Ceyhan, 2010:49). Tablo 6.10'de de

görüldüğü üzere 1999 ve 2000 dönemlerinde dış borçların artış hızı sırasıyla %5,0'dan %1,6'ya kadar gerilemiştir.

Aralık 1999'da Türkiye, IMF ile yeni bir stand-by anlaşması imzalamış ve yapılan anlaşma çerçevesinde enflasyonla mücadelede ciddi önlemler alınması, reel fâiz oranlarının mâkul seviyelere düşürülmesi, ekonomideki kaynakların daha etkin ve adil dağılımının sağlanması, kamu açıklarının azaltılarak özelleştirmeye hız verilmesi, kamu mâliyesi yönetiminde şeffaflığın sağlanması, vergi politikalarında reformlar yapılması ve bankacılık sisteminin güçlendirilmesi amaçlanmıştır (Ceyhan, 2010:50). Ayrıca yapılan bu anlaşma ile iç borçların dış borçlarla ikâmesi kararlaştırılmıştır. Ama bu durum, hem iç borç hem de dış borç stokunun hızla artmasına neden olmuştur. Nitekim 2000 yılında yurt dışına çıkan kısa vâdeli sermâyenin karşılanması, dolayısıyla cari işlemler dengesinin finansmanı amacıyla dış borçlanmaya ağırlık verilmesi dış borç stokunu önemli ölçüde artırarak 118,6 milyar dolar seviyesine ulaşmasına sebep olmuştur.

1990'lı yıllarda, Türkiye'nin borçlanma kaynaklarında önemli değişiklikler meydana gelmiş ve Türkiye'nin kaynağına göre devletlere ve uluslararası kuruluşlara olan borçlarının genel toplam içindeki payı görece olarak düşerken, özel sektörden yani uluslararası mâlî ve ticârî banka sermâyelerinden alınan borç stokunun payı yüzde 90'a kadar yükselmiştir. Bunun anlamı ise fâiz yükünü artırıcı bir borçlanma yapısının giderek hâkim olduğudur (Ceyhan, 2010:49). 1990 yılında ikili (devletlerarası) anlaşmalar yoluyla 12.984 milyon dolarlık bir borçlanma gerçekleşirken 1999 yılına gelindiğinde bu miktar 8.097 milyona düşmüş, buna karşı ticârî banka borçlanmaları 10.720 milyondan 22.249 milyona yükselmiştir (Karagöz, 2007:105). Buna ek olarak, bu dönemde bankacılık sektörü aldığı dış kredileri yoğun olarak Hazine borçlanma ihalelerinde kullanmaktadır. Bu durum dış borçlanmanın şekil değiştirmesi şeklinde değerlendirilirken, iç-dış borçlanma arasındaki farklılıkların azalma yönünde ilerlediği anlaşılmaktadır (Evgin, 2000:55-60).

Bu döneme yönelik yapılan önemli eleştiri konularından biri de özelleştirme. Önceden planlanan özelleştirme uygulamalarının iptal edilmesi ekonomiyi derinden etkilemiş ve fırsat mâliyeti çok ağır olmuştur. Ülkenin özellikle dış borç yükü özelleştirmeler aracılığıyla zamanında azaltılmayınca, borçların yükü

ve mâliyeti sürekli artmıştır. Bu da ülkede yaşanan krizlerin başlıca nedeni olmuş ve belki de önüne geçilebilecek 2001 krizinin doğmasına yol açmıştır (Çelik, 2013:27).

Bu dönemde gerek dünyada ve gerekse Türkiye’de yaşanan krizlerde dış borçlanmaya başvurulmasını zorunlu hale getirdiğinden bu dönem borçlanma ve krizlerin birlikte yaşandığı bir dönem olarak ele alınmıştır.

İlk olarak, 1990 yılında Körfez krizinin tetiklediği iktisâdî durgunluk ve 1991 yılında yapılan erken genel seçim, kamu dış borçlanması üzerinde ağır baskılar yaratmış, Kamu Kesimi Borçlanma Gereği (KKBG) ve kamu tasarruf-yatırım açığı yükselmiştir. 1992 ve 1993 yıllarında ise büyüme hızının yükselmesi ile artan dış finansman ihtiyacı kamu dış borç stokunun da artmasına yol açmıştır. Kamu dış borçlarının artışında, önemli ölçüde %169,5 oranında gerçekleşen devalüasyon da etkili olmuş ve 1994 yılında kamu dış borç stokunun toplam kamu borç stoku içindeki oranı %66,7’ye yükselmiştir. Kamu dış borç stokunun bu şekilde aşırı artması ise, 1993 yılı sonunda ve 1994 yılı başlarında uluslararası kuruluşların Türkiye’nin kredi notunu düşürmesine neden olmuştur (Cural, 2012:183). 1990’lı yılların henüz başında yaşanan bu olaylar Türkiye’yi iktisâdî kriz sürecine sokan gelişmelerin başında yer almaktadır. Bu dönemde ülke içinde yaşanan 1994 krizlerinden hariç olarak, ülke dışında meydana gelen 1997 Asya ve hemen ardından Rusya krizleri ve son olarak da Türkiye’de 1999 yılında yaşanan Marmara Depremi Türkiye ekonomisini 1990’lı yıllarda önemli ölçüde etkileyen krizler olarak târihe geçmiştir. Bu krizler sonucunda ekonomide borç anapara ve fâiz ödemelerinde büyük artışlar yaşanmış ve liberal politikalar zamanla etkinliğini yitirmeye başlamıştır. Türkiye ekonomisini derinden etkileyen ülke içi ve ülke dışı bu krizlere kısaca değinilecektir.

6.2.5.1. 1994 Krizi

Krizin temel sebebi toplam iç tasarrufların en büyük kısmını kullanan kamu sektörünün tasarruflarındaki yetersizlik ve harcamalarındaki fazlalık ve o dönem iktisat politikaları uygulayıcılarının yanlış öngörüleridir. 1993 sonu ve 1994 yılı başlarında, Türkiye’nin kredibilitesi de rating kuruluşlarınca yeniden değerlendirilerek, düşürülme yoluna gidilmiştir. Türkiye’nin BBB olan kredi notu, önce B+’ya daha sonra da Ba3’e düşürülmüştür (Meriç, 2015:163). Bu durum,

döviz piyasasındaki spekülâtif eğilimleri hızlandırarak dövize olan talebi arttırmış ve kurlarda önlenemeyen bir yükselişle ekonomiyi derinden etkilemiş ve ülkeyi krize sürüklemiştir. Türkiye'nin itibarını zedeleyen bu iktisâdî kriz, uluslararası piyasalardan borçlanma imkânını da azaltmıştır (Selvi, 2014:85). Bu dönemde, Türkiye dış borçlanmalara başvurmakta zorlandığı için önceki dönemlere kıyasla borçlanmanın çok daha az olduğu görülmektedir. Tablo 6.10'de de görüldüğü üzere 1994 dönemi dış borç stoku bir önceki yıla göre %2,6 düşerek 68,705 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, aynı dönemde olağan kamu açıklarının yanında sosyal güvenlik sisteminde de aşırı açıkların olması, 1995 yılından sonra da kamu bankaları görev zararlarının da buna eklenmesiyle yeniden yoğun bir iç borçlanma dönemi başlamıştır ve bu süreç 2001 krizine kadar devam etmiştir.

5 Nisan 1994 târihinde krizin etkilerini en aza indirgeyebilmek ve iktisâdî büyümeyi yeniden gerçekleştirebilmek için bir istikrar programı uygulanmıştır. Bu programın dayandığı üç temel ilke şunlardır (Zengin, 2016:64):

- Enflasyonu hızla düşürmek, Türk Lirasına istikrar kazandırmak, ihrâcat artışını hızlandırmak, iktisâdî ve sosyal kalkınmayı sağlamak, ekonomiyi sosyal dengeleri de gözeten sürdürülebilir bir temele oturtmak,
- Ekonomiyi hızla istikrâra kavuşturmak ve bu istikrârın kalıcı olmasını sağlayacak yapısal reformları gerçekleştirebilmek,
- Kamu açıklarının azaltılmasını, kamunun ekonomideki rolünün tekrar gözden geçirilmesini ve tekrardan örgütlenmesini sağlamak; üretim yapan, sübvansiyon dağıtan bir devlet yapısından, piyasa mekanizmasının tüm kurum ve kurallarıyla işlemlerini sağlayan ve sosyal dengeleri gözetten bir devlet yapısına geçmektir.

5 Nisan 1994 iktisâdî istikrar paketinde alınan tedbirlerin uygulamaya başlanması ile programın ilk yıllarında ekonomide kısmi iyileşme yaşanmış ve dış borç stoku artış hızı yavaşlamıştır. Bu yavaşlamadaki bir diğer neden ise, dış borç geri ödemelerinin bütçe üzerinde ağır bir yük yaratması nedeniyle dış borçlanmaya daha az başvurulması olmuştur (Şanlı ve Aksöz, 2014:88). 1994 yılından sonraki dönemde de dış borçlanma politikaları genellikle IMF ile yapılan stand-by anlaşmaları şeklinde devam etmiştir. 1994 istikrar paketiyle kısmi de olsa başarı

sağlanmasına rağmen; 1995-1999 yılları arasında yaşanan siyâsî ve iktisâdî istikrarsızlık, yüksek enflasyon, negatif büyüme, Türk lirasının döviz karşısındaki değer kaybı ve 1997 Asya Krizi ekonomiyi olumsuz etkilemiş, bunun sonucunda iç ve dış borç stokunun büyümesi kaçınılmaz olmuştur (Olcâr, 2013:64-65).

6.2.5.2. 1997 Asya Krizi

Tayland Hükümeti para birimi olan Bahtı 2 Haziran 1997 yılında, 1997 yılının Mayıs ayında spekülâtorler tarafından uygulanan baskılar sonucunda devalüe etmek zorunda kalmıştır. Bu durumun Filipinler, Endonezya ve Güney Kore ülkelerinde de yayılması ABD ve Avrupa piyasalarını olumsuz etkileyerek bu ülke borsalarının büyük değer kaybetmelerine neden olmuştur. Asya Krizi, gelişmekte olan ülkeleri iki farklı yönden etkilemiştir. Bunlardan biri, sermâye akımlarının, artan dalgalanmaların (volatility) etkisi ile tersine yönelmesi, yani bu ülkelere sermâye kaçıışının söz konusu olmasıdır. Bir diğer etki ise, gelişmekte olan bu ülkelerin uluslararası piyasalara erişimlerinin kısıtlanması olmuştur (Çiçek, 2005:44). Bu krizin Türkiye'ye olan olumsuz etkilerinden ilki ise; kredi değerliliklerinin düşmesi sonucu diğer ülkelere borç istenilememesidir. İkincisi ise, Asya ülkelerinin paralarını devalüe etmesi sonucunda ihrâatları artmış benzer ürün ihraç eden Türkiye'de ise ihrâatta daralmalar yaşanmıştır (Selvi, 2014:86).

6.2.5.3. 1998 Rusya Krizi

17 Ağustos 1998 târihinde Rusya'nın 90 günlük moratoryum ilânı ile Rusya Krizi başlamıştır. Bu kriz sonucunda Rusya para birimi olan Ruble değer kaybetmiş, uluslararası kredi değerlendirme kuruluşları Rusya'nın kredibilitésini düşürmüşlerdir. Türkiye, toplam ihrâatının büyük bir bölümünü sağladığı, gerek turizm gerekse müteşebbis gelirleri elde ettiği ülke olan Rusya'nın girdiği bu krizden direkt olarak etkilenmiştir. Rusya'da yaşanan bu krizin bir sonucu olarak toplam döviz gelirlerimizin %13-15'ini oluşturan miktârı olumsuz yönde etkilenmiştir (Selvi, 2014:86).

6.2.5.4. 1999 Marmara Depremi

17 Ağustos 1999 târihinde yaşanan ve birçok insanın hayatını kaybetmesine neden olan Marmara depremi, ülkenin mevcut sosyal ve iktisâdî durumunu daha da kötüleştirmiştir. DPT ilk etapta felaketin yaralarını sarmak adına, 2,5 milyar

dolarlık dış yardım beklemiş ve bunun 1 milyar 50 milyon dolarını DB, 320 milyon dolarını IMF ve 690 milyon dolarını AB ve diğer dış yardımlardan oluşmasını öngörmüştür. Japonya'dan 200 milyon dolar ve İspanya'dan 60 milyon dolar olmak üzere toplam 260 milyon dolarlık kredi, 1999 yılında yapılan anlaşmalar sonucunda elde edilmiştir. Deprem sonrasında bir önceki yıla göre dış borç stokumuz 96 milyar dolardan 103 milyar dolara çıkmıştır (Selvi, 2014:87).

6.2.6. 2000 Yılından Günümüze Kadar Olan Süreç

Türkiye 1999 yılının sonlarına doğru yaklaşık son 20 yıldır kronik bir hâl alan ve yüksek seviyelerde seyreden enflasyon sorununu çözmeyi ve böylece enflasyonu tek hâneli rakamlara indirmeyi amaçlamıştır. Ayrıca, 1990'larda enflasyonunun olumsuz etkisi neticesinde sürdürülemez hale gelen kamu iç borçlanma sürecine de son verilmek istenmiştir. Bu amaçlarla hazırlanan üç yıllık "*Enflasyonla Mücadele Programı (EMP)*" IMF tarafından desteklenmiş ve neticede IMF ile bir Stand by anlaşması yapılmıştır. 2000 yılında EMP kapsamında, IMF'den yaklaşık 3,4 milyar dolarlık kaynak Türkiye'ye tahsis edilmiş, yıl içinde yurt dışına çıkan kısa vâdeli sermâyenin karşılanması ve cari işlemler dengesinin finansmanı amacıyla parasal ve alternatif mâliyeti çok yüksek dış borçlanmaya başvurulmuştur (Cural, 2012:185).

Bu programda enflasyonu düşürmek için döviz kuru nominal çapa olarak kullanılmış, para ve kur politikaları çok sayıda yapısal düzenleme ve sıkı mâliye politikasıyla desteklenmiştir. Ayrıca bu dönemde bütçe açıklarını azaltabilmek amacıyla özelleştirme politikasına da ağırlık verilmiştir. Program, enflasyonu 2000 yılı sonunda %25; 2001 yılı sonunda %12; 2002 yılı sonunda ise %7 olarak hedeflemiştir (Özuzma, 2010:75). Bir başka ifadeyle EMP'de döviz kurları, 18 aylık süreyi kapsayacak şekilde dolar ve Euro'dan oluşan bir döviz sepetine bağlanmış ve enflasyon hedeflemesine göre Merkez Bankası'ndan günlük olarak ilan edilecek şekilde belirlenmişti. Ancak Kasım 2000'de patlak veren kriz nedeniyle döviz kurları planlanan târihten önce serbest dalgalanmaya bırakılmıştır (Şanlı ve Aksöz, 2014:88). Kurlarda gerçekleşen büyük çaptaki bu dalgalanma ekonomideki istikrarsızlığı giderek ağırlaştırmıştır.

IMF desteği, sıkı para ve mâliye politikaları ile yapısal önlemlerin kredibilite sağlayarak programın başarılı olacağı öngörülmüştür. Programda hedeflenen reel

fâiz oranlarından daha yüksek bir fâiz oranına ulaşılması dışarıdan sermâye girişine neden olmuş, program gereği %20 düzeyindeki kur değişimi enflasyonun altında kaldığından ulusal para değerlenmiştir. Bu gelişme ithâlâtın artmasına ve cari işlemler açıklarının rekor düzeylere ulaşmasına yol açtığından dolayı programın kredibilitesi azalmıştır (Ulusoy, 2017:184). Ayrıca, bu programda iç borçların dış borçlarla ikâme edilmesinin bir sonucu olarak 2000 yılında dış borç stoku önemli ölçüde artış göstererek 118,6 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu artışın bir nedeni de bu yıl içerisinde yurt dışına çıkan kısa vâdeli sermâyenin karşılanması ve cari işlemler dengesinin finansmanı amacıyla dış borçlanmaya ağırlık verilmesidir (Adıyaman, 2006:29). Ayrıca aynı dönemde iç talebe dayalı hızlı büyüme, tüketici kredilerindeki genişleme ve Türk Lirası'nın değer kazanması, ithâlât ve cari işlemler dengesi açığının hızla yükselmesine yol açmıştır (Çelik, 2013:28). Stand by anlaşması ile üç yıla yayılan bu sürecin daha ilk yılı dolmadan, ekonomi beklenmedik ölçüde önemli krizler yaşayınca, bu ilk program başarısızlıkla sonlanmış ve iptal edilmiştir. Netîcede Türkiye, 2000 yılına yüksek enflasyon, zayıf bankacılık sektörü ve aşırı derecede artmış borç stoku ile girmiştir.

2000 yılı Kasım ayına gelindiğinde aktiflerinin önemli bir kısmını hazine bonusu olarak tutan bankaların likidite talep etmesi sonucu Merkez Bankası program limitinin dışına çıkarak piyasaya 4.3 milyar dolar fon sürmüştür. Bu fonlama likidite krizini yatıştırarak yerde hem yabancı yatırımcıları hem de yerleşikleri döviz alımlarına yöneltmiştir. Bunun sonucunda rezervler hızla azalmıştır. Ekim 2000'de %39 düzeyinde olan gecelik fâizler, anormal düzeyde artarak Kasım ayında %95'e, Aralıkta ise %183'e fırlamıştır. Ayrıca 15 Kasım'da 13.256 olan İMKB 100 Endeksi 4 Aralık'ta 7329 puana gerilemiştir. Panik havasını dağıtmak isteyen Merkez Bankası piyasaya para sürerek, 17 Kasım 2000 târihinde 24 milyar 433 milyon dolar olan brüt döviz rezervini 1 Aralık'ta 18 milyar 942 milyon dolara indirmiştir (Şeker, 2005:97). Yaşanan Kasım 2000 Krizi sonucunda döviz rezervlerindeki azalmayı gidermek için IMF 2.9 milyar dolar tutarında ek destek sağlamıştır (Ulusoy, 2017:184)

Türkiye ekonomisi henüz Kasım 2000 Krizi'nin olumsuz etkilerini atlatmadan bu krizden 3 ay sonra Şubat 2001 Krizi ile karşı karşıya kalmıştır. 2001 krizinin temel sebepleri, kamu bankalarının likidite ihtiyacının karşılanamaması

sonucu bankacılık kesiminin döviz pozisyonlarının açılması, geri dönmeyen krediler ve aktif/pasif arasında vâde uyumsuzluğunun artması ve banka iflaslarını önlemek amacıyla Türk Lirası'nın değerinin diğer paralar karşısında dalgalanmaya bırakılmasıdır. Bu nedenlere ilâveten, 19 Şubat 2001'de Başbakan ve Cumhurbaşkanı arasında çıkan bir tartışma sonrasında Başbakanın "devlet yönetiminde kriz var" açıklaması mâlî piyasalarda panik havası oluşturmuş. 20 Şubat 2001 târihli Millî Güvenlik Konseyi toplantısında yaşanan bir takım gelişmeler sonrasında ise piyasada TL'ye olan talep azalmış ve TL'den Dolara doğru bir kaçış yaşanmıştır. Bu gelişmelerin bir sonucu olarak, döviz talebi aşırı artmış, ülke döviz kriziyle karşı karşıya kalmış ve Merkez Bankası 20-21 Şubat târihlerinde 5 milyar dolarlık döviz satmak zorunda kalmıştır (Ulusoy, 2017:184). Merkez Bankası krizi izleyen iki gün boyunca piyasaya müdâhale etmiş, ancak 22 Şubat 2001 târihinde, döviz kuru çipasının yürürlükten kaldırılarak dalgalı kura geçildiğini ilan etmek zorunda kalmıştır. 16 Şubat 2001'de 27 milyar 943 milyon dolar olan döviz rezervleri 3 gün içinde, 22 milyar 581 milyon dolara gerilemiştir. Dalgalı kura geçilmesiyle 1 doların değeri 688 bin liradan 962 bin liraya yükselmiştir. Gecelik interbank fâiz oranları en yüksek % 50'den, % 6200'e çıkmış, daha sonra hızla düşerek Şubat sonunda % 103'lere inmiştir. 16 Şubat'ta 10.169 puan olan borsa endeksi, 19 Şubat'ta 8.683 puana gerilemiştir (Şeker, 2005:97). Bu dönemde yaşanan bu olumsuzluklar sebebiyle TL özellikle Dolar karşısında çok değer kaybetmiştir.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sonrası IMF destekli istikrar programları kapsamında, temel olarak enflasyonun önlenmesi ve sürdürülebilir bir büyüme oranının gerçekleştirilebilmesi ve kriz ortamından en az zararla çıkılabilmesi amacıyla bir takım önlemler alınmıştır. Türkiye'de kriz sonrası alınan tedbirler ana hatlarıyla şunlardır (Selvi, 2014:88):

- “*Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*’nın” başlatılması,
- Bütçe ve bütçe dışındaki kamu kesiminde birçok önemli yasal düzenlemeler ve mâlî disiplin uygulamalarının getirilmesi,
- 4749 sayılı borç yönetimi alanında önemli bir yasanın çıkarılması,
- 5018 sayılı kanun ile kamu mâlî yönetiminin yeniden düzenlenmesi,

- Hükümetlerde geçirilen acı deneyimlerden artık ders alındığı yönünde bir iradenin belirmesi, şeklinde saymak mümkündür.

Türkiye'nin borç stoku yüksek olmasına rağmen yapılan bu düzenlemeler ile borçlar sürdürülebilir bir hâl almıştır. Gerçekleştirilen yapısal reformlarla, finansal sistem güçlendirilmiş, kamu dengelerinde önemli iyileşmeler kaydedilmiş, borç yükünün sürdürülmesi konusunda olumlu mesafeler alınmıştır. Ekonomide meydana gelen olumlu iktisâdî gelişmeler Türkiye'nin kredi notunun yükselmesini ve dış borçlanma mâliyetlerinin düşmesini sağlamıştır. Ekonomide sağlanan istikrarlı, yüksek oranlı büyüme ve döviz kurunun reel olarak istikrarlı bir seyir izlemesi, kamu dış borç stokunun GSYİH'ye oranının azalmasına katkıda bulunmuştur. Nitekim kamu dış borç stokunun GSYİH'ye oranı, 2003 yılından itibaren önemli oranda azalarak 2007 yılında %11,3'e, toplam kamu borçları içindeki payı %25,1'e gerilemiştir (Cural, 2012:187).

Yapılan bu düzenlemelerden ilki, 14 Mart 2001'de Âcil Önlemler Paketi açıklanarak Ulusal Programa geçilmesidir. Bu program, 14 Nisan 2001 târihî itibâriyle Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı olarak isimlendirilerek, düzenli olarak gözden geçirmeleri izleyen Niyet Mektuplarının ardından 18 Ocak 2002 târihli Niyet Mektubu temelinde üç yıllık (2002-2004) 18. Stand-by anlaşmasının imzalanmasıyla yeni gözden geçirmelere yerini bırakmıştır (Şeker, 2005:98). Bu programın temel unsurlarını, sıkı mâliye politikası, dalgalı kur rejimi, 2000 yılına göre daha esnek para politikası ve başta bankacılık olmak üzere devlette şeffaflık, ekonomide rekâbet ve etkinlik alanlarındaki yapısal reformlar oluşturmuştur (Toktay, 2011:52). Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın amacı; güven bunalımını ve istikrarsızlığı hızla ortadan kaldırmak ve bir daha geri dönülmeyecek şekilde kamu yönetiminin ve ekonominin yeniden yapılandırılmasına yönelik altyapı oluşturmak olmuştur. Programın temel hedefi, sürdürülemez düzeylere varmış olan kamu borçlarına yol açan borç dinamiğinin ortadan kaldırılarak, Türkiye ekonomisinin bugünkü gibi olağanüstü bir dış yardıma muhtaç kalmayacak bir yapıya kavuşturulmasıdır (Çukurçayır, 2011:91).

2000 yılı Kasım ayının ikinci yarısında ve 2001 yılı Şubat ayında yaşanan krizler bu dönemde ekonomiden hızlı bir sermâye çıkışına neden olmuştur. IMF'den bu kısa vâdeli sermâye çıkışlarının yarattığı olumsuzlukları telafi etmek

için 2000 yılı Aralık ayında 2,9 milyar dolar ve ekonomide tekrar istikrar sağlamak için 2001 yılında 10,2 milyar dolarlık kaynak kullanılmıştır (Adıyaman, 2006:30). 2002 yılında ihrâcat ve stoklarda görülen artışla, Türkiye ekonomisi tekrar büyüme sürecine girmiş ve GSMH büyümesi %7,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde 7,1 milyar dolarlık dış kaynak sağlanmış ve bu kaynağın 1,5 milyar doları cari işlemler açığının, 5,6 milyar doları ise rezerv artışının finansmanında kullanılmıştır (Akdağ, 2007:44). Sonuç olarak, krizlerin dış borçlanma açısından yansımaları ağır bir borçlanma ile sonuçlanmıştır. IMF'den sağlanan krediler de dâhil olmak üzere 2000 yılında 25,5 milyar dolar, 2001 yılında ise 14,8 milyar dolar tutarında dış borçlanma gerçekleştirilmiştir. Alınan borçlar, temelde dış borç servislerinin yerine getirilmesinde, özellikle kısa vâdeli dış borcun geri ödenmesinde, rezervlerin artırılmasında ve borcun bir bölümünün kamu bankaları ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) aktarılmış bankaların kurtarılması veya güçlendirilmesinde kullanılmıştır (Şeker, 2005:99). Uygulanan iktisâdî istikrar programı sonucunda alınan bu krediler ile büyüme yeniden tesis edilmiş, enflasyon uzun yıllardan sonra tek hâneli rakamlara ulaşmış, kamu borç stokunun millî gelir içindeki payı düşürülerek borçların sürdürülebilirliği sağlanmıştır (Çapık, 2014:55).

Grafik 6.9'da da görüldüğü üzere, Türkiye'nin dış borçları yıllar itibâriyle giderek artan bir seyir izlemiştir. Bazı dönemlerde dış borç stoku azalış göstermiştir. Nitekim 2000 yılının Kasım ayı sonuna doğru ve 2001 yılının Şubat ayında yaşanan krizlerden dolayı, 2000 yılında 118.602 milyon dolar olan dış borç stoku bu krizlerden etkilenerek yaklaşık 4 milyar dolarlık bir azalma ile 2001 yılında 113.592 milyon dolara gerilemiştir. Kriz sonrasında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın dış borç ödemede kısmi bir başarı sağladığını göstermektedir. Ayrıca, uygulanan istikrar programının bir etkisi olarak 2002 ve 2003 yıllarında dış borç stokunda gözle görülür artışlar meydana gelmiştir. İstikrar programını desteklemek amacıyla IMF ve Dünya Bankası, Türkiye'ye krediler vermiştir. Nitekim 2001 yılında 8.895, 2002 yılında 9.929 ve 2003 yılında 1.191 milyon SDR (toplam 20 milyar SDR ya da 30 milyar dolar) tutarında bir kaynak kullanılmıştır (Ulusoy, 2017:185). Bu noktada şunu önemle belirtmek gerekir ki; dış borçların artması hem iktisâdî krizlerin ortaya çıkmasına neden olabilmekte iken hem de

krizden çıkışta başvurulan bir kaynak olabilmektedir. Burada alınan dış borcun verimli şekilde kullanılıp kullanılmadığına göre sonuçlar farklılık arz etmektedir.

2001-2005 döneminde Türkiye'nin ihrâcatı önemli ölçüde artmasına rağmen TL'nin değerlenmesi özellikle Çin menşeli ucuz ürünlerin ithâlâtının artması, ihrâcattaki dönüşümün sonucunda ithâlâta olan bağımlılığın artması ve petrol fiyatlarında yaşanan artışlar sonucunda ülkenin dış ticâret dengesinde önemli açıklar oluşmuştur. Bunun sonucunda cari açığın GSYİH'ye oranı artmış, 2005 yılı sonu itibâriyle % 6,4'e ulaşmıştır (Çapık, 2014:55). Ayrıca bu yıllarda daha önceki dönemde gerçekleştirilemeyen özelleştirmeler yapılmış, 1986-2003 döneminde toplam 8,240 milyar dolarlık özelleştirme yapılırken 2004-2008 döneminde toplam devir/satış bedeli 28,1 milyar doları bulan özelleştirme gelirleri sayesinde ülke kaynak kullanımını açısından rahatlamıştır (Kırpık, 2015:122). Bu yapılan özelleştirmelerden elde edilen kaynaklar cari açığın finansmanı için önemli bir rol teşkil etmiştir.

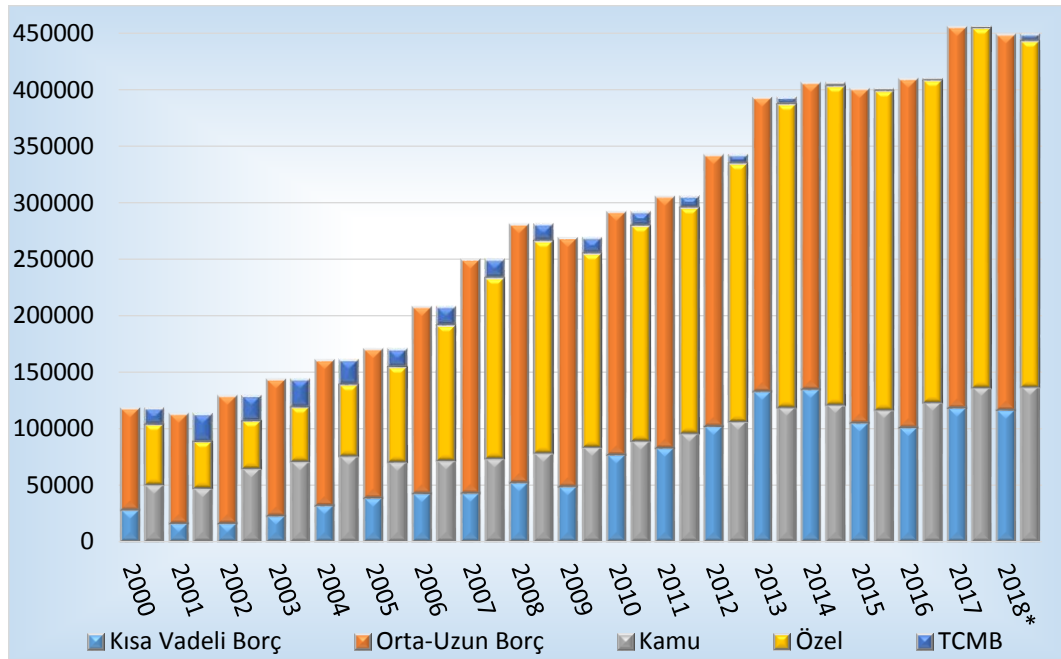
2002-2007 dönemi hızlı iktisâdî büyüme süreci ile birlikte mâlî disiplinin fâiz dışı fazla ile birlikte sağlandığı yıllar olmuş, enflasyon tek hâneye inerken iktisâdî istikrârın artması ile birlikte ülkeye doğrudan yabancı sermâye girişi 2007'de 18,4 milyar dolara ulaşarak daha önceki dönemlerde görülmeyen ölçüde artmıştır (Kırpık, 2015:122). Dış borçlar 2002 yılından 2008 yılı küresel finansal krizinin olduğu döneme kadar sürekli artış göstermiştir.

ABD konut kredilerinde ortaya çıkan geri ödeme sorunları finans piyasalarını olumsuz etkilemiştir. Finansal piyasalarda meydana gelen dalgalanmalar derinleşerek 2008 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan küresel bir krize yol açmıştır. Bu krizin başlangıcı ABD, Avrupa ve diğer gelişmiş ülkelerde gerçekleşmiştir. Bu ülkelerdeki kötü krediler, yanlış dağıtım modelleri, sürdürülemez finansal altyapı ve finansal türevlerin kullanımı, yanlış kredi derecelendirmesi ve geniş küresel dengesizlikler krizin muhtemel sebepleri olarak sıralanabilir. Lakin krizin asıl sebebi 2002–2004 döneminde ABD ve diğer ülkeler tarafından izlenen genişletici para politikaları olmuştur (Selvi, 2014:90). Türkiye'de sıkı mâlî politikaların izlenmesi, Türkiye'nin diğer ülkelere nazaran krizden en az etkilenen ve krizin etkilerini kısa sürede bertaraf eden bir ülke olmasını sağlamıştır. Mâmâfih krizin tüm dünyada sebep olduğu talep

daralmasının, Türkiye ekonomisinin makro değişkenleri üzerindeki negatif etkileri de göz ardı edilemez bir gerçektir. Nitekim Türkiye'nin ihrâatındaki düşüş dış ticâretin finansmanı problemlerinden ziyade dış talepteki daralmadan kaynaklanmaktadır (Yücesan, 2011:41).

Döviz kurlarında krizin meydana getirdiği hareketlilik, Türkiye'de özellikle 2008-2010 yıllarında iktisâdî daralmaya sebep olmuştur. Bu yıllarda küresel kriz yurt içi tasarruflarda da büyük bir azalmaya yol açmıştır. Özellikle 2009 yılı tüm dünya ve dolayısıyla Türkiye için ekonominin daraldığı, iktisâdî faaliyetlerin ve ticâretin sınırlandığı bir yıl olmuştur (Selvi, 2014:91). Küresel krizin etkisini 2009 yılında hisseden Türkiye'de 2008 yılında 280.866 milyon dolar olan dış borçlar, 2009 yılında azalma göstererek 268.867 milyon dolar olmuştur. Buna karşılık ekonomideki küçülmenin daha hızlı olması yüzünden Dış Borç Stoku/GSYİH oranı artmıştır. 2005 yılında % 34,2'ye kadar gerileyen Dış Borç Stoku/GSYİH oranı 2009 yılında % 41,6'ya yükselmiştir. Toplam dış borç miktârında, krizi takip eden 2009 yılında bir düşüş yaşansa da, dış borçlanmadaki artış trendi 2015 yılı hariç olmak üzere sürekli artış göstermiştir. Güncel son verilere göre 2018 yılı üçüncü çeyreği itibâriyle toplam brüt dış borç stoku 448.452 milyon dolardır.

Grafik 6.9: 2000 ve 2018 Dönemi Dış Borçların Gelişimi (Milyon \$)



Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı'ndan uyarlanmıştır.

Grafik 6.9’da 2000-2018 dönemi için dış borçların gelişimi gösterilmektedir. Grafikte orta ve uzun vâdeli dış borç stokunun kısa vâdeli dış borç stokuna oranla daha yüksek olduğu görülmektedir. Dış borçların borçlulara göre dağılımında özel kesim borçlanmasının giderek arttığı ve dış borçlardaki artışın da esasen özel sektörün kısa vâdeli borçlarındaki artıştan kaynaklandığı görülmektedir. Çünkü 2018 yılı üçüncü çeyreği itibâriyle kamu kesimi borçları 137.065 milyon dolar iken, özel kesim dış borçları 305.882 milyona ulaşmıştır. Özel sektörün dış borçlanması 2005 yılından itibaren kamu sektörünün dış borçlanmasını aşmıştır. 2001 ve 2008 kriz dönemleri hariç olmak üzere 2000’li yılların genelinde özel borçlar sürekli artış göstermiştir. 2018 yılı itibâriyle ise özel sektörün dış borçları toplam dış borç stokunun yaklaşık üçte ikisini kapsamaktadır.

Türkiye’nin dış borç durumunu daha iyi analiz edebilmek için 2000-2017 dönemi için dış borçların ekonomiye olan etkilerini analiz etmede yardımcı olan dış borç rasyoları incelenecek ve ardından dış borçların genel profilinin yapısı vâdelerine, borçlularına, alacaklılarına ve döviz kompozisyonuna göre ele alınacaktır.

6.2.6.1. 2000-2017 Dönemi Dış Borç Rasyoları

Özellikle 2008 küresel krizinden sonra önem kazanmaya başlayan dış borç rasyoları, bir ülkenin dış borçlanma politikasını daha sağlıklı ve belirgin bir şekilde değerlendirmek için faydalanan yöntemlerdir. Rasyolar ele alınan ülkenin dış borç profili hakkında kapsamlı bir tablo ortaya koymaktadır. Türkiye’nin dış borçluluk oranı en yaygın olarak kullanılan rasyolar yardımıyla 2000–2017 dönemi için incelenecektir. Bu rasyolara ilişkin hesaplanan oranlar EK 5’te verilmiştir.

6.2.6.1.1. Dış Borç Stoku/GSMH Rasyosu

Bu oran, genellikle bir ülkenin kredibilitésinin ölçülmesinde kullanıldığı gibi, risk ve borç yükü analizlerinde de genel bir ölçüt olarak değerlendirilmektedir. Bu rasyonun değerlendirilmesinde, Dünya Bankası ve IMF tarafından da kabul edilen bazı eşikler mevcuttur. Oran %30–50 arasında ise, ülke orta derecede borçlu, %50’nin üzerinde ise, o ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir (Adıyaman, 2006:31). Eğer dış borçlar GSMH’den daha hızlı büyürse bu oran artmakta, tersi durumda azalmaktadır. AB’ye (Avrupa Birliği) üye olmak isteyen ülkeler için

belirlenen Maastrich Kriterlerine göre bu oranın %60'ın üzerine çıkmaması gerekmektedir (Yücesan, 2011:43).

Türkiye'de bu oran bu dönemin başı olan 2000 yılında %44,09 olarak gerçekleşmiş iken 2001 krizinin yaşandığı yılda bu oran %58,18 olarak gerçekleşmiş ve Türkiye %50 oranının üstünde bir orana sahip olduğu için "*çok borçlu ülke*" sınıfında yer almıştır. Krizin etkisinin giderek azaldığı ve GSMH'daki meydana gelen artışlarla bu oran 2003 yılsonu itibâriyle %47,08 olarak gerçekleşmiş ve Türkiye bu târihten sonra 2017 yılına kadar "*orta dereceli borçlu ülke*" konumuna gelmiştir. Lakin 2017 yılı itibâriyle de bu oran %54,18 civârında gerçekleşmiş ve Türkiye 2000'li yılların başında olduğu gibi "*çok borçlu bir ülke*" sınıfında yer almıştır. Sonuç itibâriyle, GSMH ile ters orantılı olan bu oran, GSMH'daki büyümeyle birlikte düşme eğilimine girerken, GSMH azalışla birlikte artma eğilimine girmektedir. Nitekim 2017 yılında GSMH'nın bir önceki yıla oranla %1,70 azalması bu oranın artmasına neden olmuştur.

6.2.6.1.2. Dış Borç Stoku/İhrâcat Rasyosu

Bir ülkenin borçluluk durumunu ve ayrıca, dış borç ödeme kapasitesini gösteren bu rasyo, ihrâcat gelirlerinin toplam borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri konusunda bilgi edinmek için de kullanılmaktadır. Oranın, %165–275 arasında olması halinde ülke orta derecede borçlu, %275'i aşması halinde ise, ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir (Adıyaman, 2006:32).

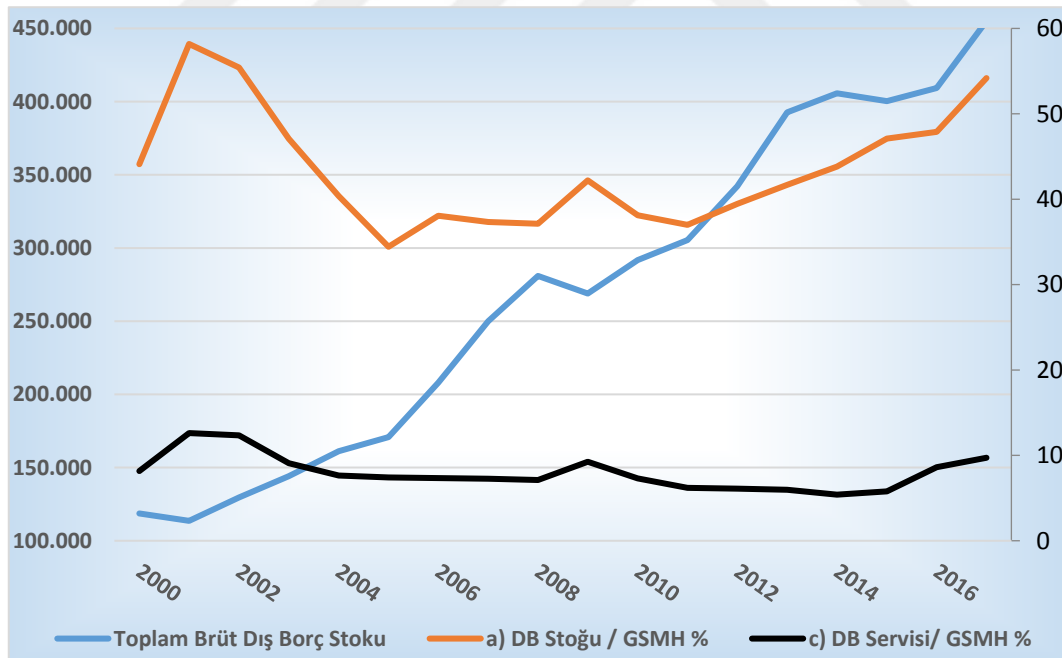
Bu dönemin başında %427,01 olan bu oran daha sonra ihrâcatta sağlanan artış sebebiyle düşme eğilimine girmiş ve Türkiye "*çok borçlu bir ülke*" konumundan, 2004 yılı sonu itibâriyle bu oranın %255,13 olarak gerçekleşmesiyle "*orta dereceli borçlu ülke*" konumuna gelmiştir. Özellikle 2008 yılında büyük bir düşüşle %212,73 seviyesine düşmesine rağmen kriz döneminin 2009 yılı iktisâdî göstergelerine olumsuz etki etmesinden dolayı 2009 yılında %263,23 seviyesine ulaşmıştır. 2015 yılında ihrâcat oranlarında yaşanan %8,74'lük düşüş ile bu oran tekrar artmaya başlamıştır. 2017 yılı itibâriyle dış borç stoku/ihrâcat oranı %289,87 olduğundan Türkiye yeniden "*çok borçlu bir ülke*" konumuna gelmiştir.

6.2.6.1.3. Toplam Dış Borç Servisi/GSMH Rasyosu

Bu oran, GSMH'dan dış borç anapara ve fâiz ödemelerine ayrılan payı gösterir. GSMH ile elde edilen gelirin iktisâdî büyümeye aktarılması gereken bir bölümünün borçların ödenmesi için kullanıldığını göstermektedir.

Toplam dış borç servisi GSMH'dan dış borç servisine ayrılan pay en yüksek seviyelerine 2001 krizi döneminde %12,61 ve 2002 yılında %12,34 seviyelerinde ulaşmıştır. Bu yıldan sonra özellikle 2008 küresel krizinin yaşandığı döneme kadar azalış eğilimi göstermiş 2008 yılında %7,12 seviyesine kadar gerilemiştir. Ancak küresel krizin etkilerinin bir yansıması olarak 2009 yılında %9,26 düzeyine yükselmiştir. 2016 yılında gerçekleşen darbe girişiminin ekonomiyi bir krize doğru sürüklemesinin yansıması olarak 2016 yılında %8,62, 2017 yılında ise %9,72 ile bu oran 2000-2017 dönemi içerisinde 2001-2002 kriz yıllarından sonra gerçekleşen en yüksek orandır.

Grafik 6.10: 2000-2017 Döneminde Toplam Brüt Dış Borç Stoku, DBS/GSMH ve DB servisi/GSMH Rasyolarının Görünümü



Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı'ndan uyarlanmıştır.

İncelenen rasyolardan dış borç stoku/GSMH ve dış borç servisi/GSMH rasyoları yukarıdaki grafikte gösterilmektedir. Grafikte 2001 yılından sonra dış borç stoku/GSMH oranında ve dış borç servisi/GSMH oranında azalmaların

gerçekleştiği buna karşın dış borç stokunun giderek arttığı görülmektedir. Dış borç servisi/GSMH rasyosu genel olarak aynı seviyelerde bulunurken dış borç stoku/GSMH rasyosu 2010 yılından itibaren sürekli artmış ve 2017 yılı itibarıyla 2001 kriz dönemindeki seviyesine yükselmiştir.

2000-2017 dönemi için dış borç servisi/GSMH oranı ortalama olarak GSMH büyüme oranından yüksek olması, Türkiye'nin yerel kaynaklarla elde ettiği gelir açısından kendi kendine yeterliliğinin azaldığını, iktisadî büyüme için gerekli olan kaynakların borçların ödenmesinde kullanıldığını göstermektedir. Bu gösterge, Türkiye'nin dış borçlanmanın sınırını aştığını, yani borçlanmanın maliyetinin getirisinden yüksek olduğunu göstermektedir.

6.2.6.1.4. Toplam Dış Borç Servisi/İhrâcat Rasyosu

Dış borç karşılama oranı diye de adlandırılan bu oran ülkenin, dış borç yükünün değerlendirilmesinde ve çok borçlu olup olmadığının ölçülmesinde kullanılır. Bu rasyo uluslararası likidite sorunlarını analiz etmede de kullanılır. Bu oran, %18–30 arasında ise, o ülke orta derecede borçlu, %30'u aşması halinde ise, çok borçlu ülke olarak kabul edilmektedir. Oranın büyük değerlere ulaşması, ülkenin ihrâcat gelirlerinin dış borç giderlerini karşılama oranının küçülmesine neden olduğundan, bu durum borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücünün zayıfladığını göstermektedir. Tam tersi durumda ise, yani oranın küçük değer alması durumunda ise, ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşme ve buna bağlı olarak da ülkenin dış borç ödeme gücünde bir artış görüldüğü şeklinde yorumlanmaktadır (Adıyaman, 2006:32).

Türkiye'de dış borçlara yönelik anapara ve faiz ödemeleri çoğunlukla ihrâcat gelirler ile finanse edilmektedir. İhrâcat gelirlerinin yetersiz kaldığı durumlarda diğer finansman yöntemleri olan iç borçlanma ve Merkez Bankası kaynaklarına başvurulması ekonomi üzerinde baskılara neden olmaktadır. Türkiye'de bu oran 2000 yılında %78,99 seviyesindedir. Tabloya göre 2000-20017 döneminde bu oranın en yüksek olduğu yıllar özellikle kriz öncesi ve sonrası yıllar olan 2000, 2001, 2002 ve 2009 yıllarıdır. En yüksek seviyesine 2002 yılında %80,01 ile ulaşmış sonrasında azalma eğilimi gösterse de 2008 krizinin etkisiyle 2009 yılında artma eğilimi göstermiştir. Dikkat edilecek olursa, bu yıllar Türkiye'de ve dünyada krizlerin yaşandığı ve etkilerinin devam ettiği yıllardır. Nitekim 2008 sonrası ve

2009 yılı başında yaşanan küresel iktisâdî krizden dolayı dünya ticâretinde talep daralması meydana gelmiş ve Türkiye'nin ihrâcatı bu yıllarda %22,63 oranında azalmıştır. Bunun bir sonucu olarak da dış borç servisi/ihrâcat oranı çok fazla yükselmiştir. Yaşanan krizlerin Türkiye'nin dış borç rasyolarını ve özellikle de dış borç servisi/ihrâcat rasyosunu ciddi şekilde etkilediği rahatlıkla söylenebilir. Bu rasyoya ait oranlar ilerleyen yıllarda her ne kadar düşürülmeye çalışılmış olsa da Türkiye 2000-2017 döneminin tümünde "*çok borçlu bir ülke*" sınıfında yer almıştır. 2017 yılı îtibâriyle %51,87 olarak gerçekleşen bu orana göre Türkiye'nin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücü giderek zayıflamıştır.

6.2.6.1.5. Dış Borç Fâiz Servisi/İhrâcat Rasyosu

Bir ülkenin ihrâcat gelirlerinin ne kadarlık bir kısmının yıllık borç fâiz ödemelerini karşıladığını gösteren bu oran, genellikle dış borçlanmanın mâliyetini ölçmede kullanılır. Tüm dünya genelinde bu oranın %12–20 arasında olması ülkenin orta derecede borçlu olduğunu gösterirken, %20'yi aşması durumunda ise o ülkenin çok borçlu olduğunu göstermektedir (Çukurçayır, 2011:41). Bu oran yorumlanırken, dış borç fâiz servisi ve ihrâcatın artış hızı ile birlikte değerlendirilmesi halinde daha sağlıklı sonuçlar elde edilir.

2000 yılında %22,69 ile Türkiye IMF ve Dünya Bankası kriterlerine göre çok borçlu ülke durumunda iken özellikle 2002 yılından sonra sürekli azalışlar göstererek 2002 yılı îtibâriyle orta dereceli, 2004 yılından sonra ise devamlı az borçlu ülke konumunda olmuştur. Diğer rasyolar ile kıyaslandığında Türkiye açısından en iyimser rasyonun dış borç fâiz servisi/ihrâcat rasyosu olduğu görülmektedir.

6.2.6.2. 2000-2018 Dönemi Dış Borç Stokunun Genel Profili

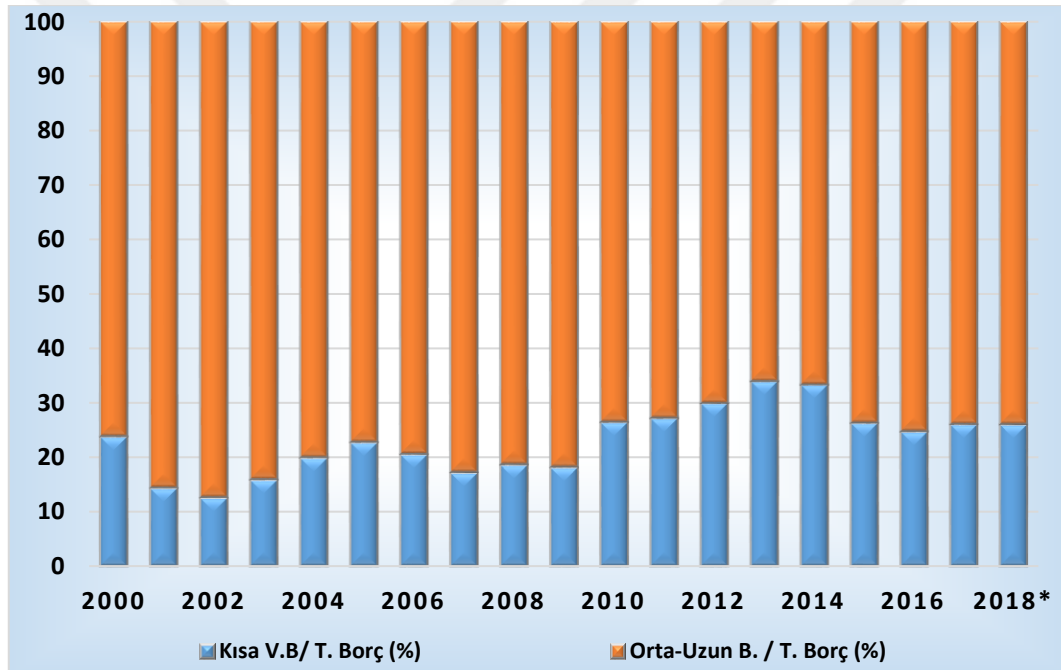
2000–2018 dönemini baz alarak Türkiye'nin dış borçları; vâdelerine, borçlularına, alacaklılarına ve döviz kompozisyonuna göre sınıflandırılacaktır. Belirtilen dönemde dış borçlardaki gelişmeler tablolar yardımıyla analiz edilip genel değerlendirme yapılacaktır.

6.2.6.2.1. Vâdelerine Göre Dış Borç Stokunun Yapısı

Tablo 6.11'e göre 2000 yılında 118.602 milyon dolar olan toplam brüt dış borç miktârı 2018'in üçüncü çeyreği îtibâriyle 448.452 milyona ulaşmıştır.

2000 yılında 28.301 milyon dolar olarak gerçekleşen kısa vâdeli dış borçların toplam dış borç stoku içindeki payı %23,86 olarak gerçekleşmiştir. Bunun sebebi bu yıllarda artan ithâlâtın daha çok kısa vâdeli fonlarla finanse edilmesidir. 2001 yılında ise, kriz dönemlerinin de etkisiyle 2000 yılına göre yaklaşık 8 milyar dolar düşüş göstererek 16.403 milyon dolara ve toplam dış borç stoku içinde % 14,44 paya ulaşmıştır. 2002 yılında da %12,67'ye gerilemesine rağmen, GEGP ile ekonomide alınan önlemlerin olumlu etkisiyle 2003 yılıyla birlikte kısa vâdeli borçlar yeniden artış trendine girmiştir. Bu artış kamu sektörü dış borçlanmasından ziyade özel sektörün dış borçlanmasından kaynaklanmaktadır. Çünkü kamunun sözü geçen dönemde kısa vâdeli dış borç stoku mevcut değildir.

Grafik 6.11: 2000-2018 Döneminde Vâdelerine Göre Dış Borcun % Dağılımı



Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı'ndan uyarlanmıştır.

Grafik 6.11 2000-2018 dönemi için vâdelerine göre dış borç stokunun % dağılımını göstermektedir. Mavi renkli sütun ile gösterilen kısa vâdeli dış borçlar bu dönem içinde toplam dış borç stoku içinde en yüksek paya %33,94 ile 2013 yılında ulaşmıştır. Bu yılda toplam kısa vâdeli dış borç stoku 133.273 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu yıldan sonra alınan önlemler çerçevesinde mâliyeti yüksek olan kısa vâdeli dış borçların payı azaltılmaya çalışılmış nitekim 2018 yılı üçüncü çeyreği itibâriyle 116.804 milyona dolara ulaşmıştır.

Grafikte turuncu renkli sütun ile gösterilen orta ve uzun vâdeli borçlar incelendiğinde; 2000 yılı itibâriyle 90.301 milyon dolara ulaşan orta ve uzun vâdeli borçların toplam borç stoku içindeki payı %76,14 olarak gerçekleşmiştir. Belli dönemlerde azalmalar göstermiş olsa da genellikle toplam dış borç stoku içinde %70-80 arasında değişen paylara sahiptir. Orta ve uzun vâdeli borçlardaki artışın en büyük nedenlerinden biri IMF'den kullanılan kaynaklardır. Nitekim incelenen dönem içerisinde orta ve uzun vâdeli borçların toplam dış borç stoku içinde en fazla paya sahip olduğu dönem, IMF programlarının uygulanması ve IMF ve Dünya Bankası'ndan kredilerin temin edildiği 2002 yılıdır. Bu yılda bir önceki yıla göre yaklaşık 16 milyar dolar artış göstererek %87,33 oranında en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Zaman içerisinde sürekli artışlar gösteren orta ve uzun vâdeli dış borç stoku 2018 yılı üçüncü çeyreği itibâriyle 331.648 milyon dolar seviyesine ulaşmış ve toplam dış borç stoku içindeki payı %73,95 olarak gerçekleşmiştir. Aynı yılda kısa vâdeli dış borç stokunun toplam dış borç stoku içindeki payı %26,05'tir.

Tablo 6.11: Vâdelerine ve Borçlulara Göre Dış Borç Stoku (2000-2018)

Yıl	Kısa Vâdeli Borç	Orta-Uzun Borç	Toplam Dış Borç	Kamu	Özel	TCMB	K.V.B/ T. B (%)	O.V.B./ T.B.(%)
2000	28.301	90.301	118.602	50.081	54.431	14.090	23,86	76,14
2001	16.403	97.189	113.592	47.129	42.112	24.351	14,44	85,56
2002	16.424	113.177	129.601	64.533	43.066	22.003	12,67	87,33
2003	23.013	121.166	144.179	70.844	48.962	24.373	15,96	84,04
2004	32.203	128.957	161.160	75.668	64.082	21.410	19,98	80,02
2005	38.914	131.867	170.781	70.411	84.945	15.425	22,79	77,21
2006	42.853	165.155	208.007	71.587	120.743	15.678	20,60	79,40
2007	43.142	206.789	249.931	73.525	160.605	15.801	17,26	82,74
2008	52.512	228.354	280.866	78.334	188.465	14.066	18,70	81,30
2009	48.977	219.890	268.867	83.513	172.191	13.162	18,22	81,78
2010	77.232	214.528	291.760	89.109	191.086	11.565	26,47	73,53
2011	83.107	222.277	305.384	95.830	200.220	9.334	27,21	72,79
2012	102.439	239.715	342.154	106.307	228.759	7.088	29,94	70,06
2013	133.273	259.404	392.677	118.936	268.507	5.234	33,94	66,06
2014	135.138	270.594	405.732	121.268	281.980	2.484	33,31	66,69
2015	105.366	294.966	400.332	116.638	282.366	1.327	26,32	73,68
2016	101.320	307.931	409.251	123.374	285.056	821	24,76	75,24
2017	118.618	336.459	455.077	136.557	317.854	666	26,07	73,93
2018*	116.804	331.648	448.452	137.065	305.882	5.504	26,05	73,95

(*) 2018 yılı 3.çeyrek verileri

Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı

6.2.6.2.2. Borçlulara Göre Dış Borç Stokunun Yapısı

Tablo 6.11'e göre 2000 yılında kamu sektörünün dış borcu 50.081 milyon dolar, özel sektör dış borcu 54.431 milyon dolar ve TCMB dış borcu ise 14.090

milyon dolardır. Bu yılda toplamda 118.602 milyon dolar olan dış borç stokunun yarısından fazlasını özel sektör dış borcu oluşturmaktadır. Türkiye kriz döneminin ardından başta IMF ve Dünya Bankası olmak üzere birçok uluslararası kuruluşun finansman temin ettiği için 2002, 2003 ve 2004 yıllarında kamu sektörü borcu hızla artmış ve özel sektör borcundan fazla gerçekleşmiştir. 2001 iktisâdî krizinden dolayı 2001–2003 döneminde özel sektör borçlanması düşük seviyelerde gerçekleşmiştir. Kamu sektöründeki artışların büyük çoğunluğu da IMF kredilerinden kaynaklanmaktadır.

Özel borçlar özellikle 2003 yılından sonra yeniden hızlı bir artış eğilimi içine girerek 2005 yılından sonra kamu dış borcunu geçmiştir. Bu târihten 2018 yılı sonuna kadar özel kesim dış borçları sürekli artış göstererek toplam dış borç stoku içindeki payı kamu kesiminden daha fazla olmuştur. Bu artışların gerçekleşmesinde dünya piyasalarındaki fâiz oranlarının düşük ve likidite bolluğunun önemli etkisi olduğu söylenebilir. Ayrıca bu artışlar, ciddi kur riski de taşımamaktadır. Özel sektör dış borçlarının kısa vâdeli borçlanma oranlarının orta ve uzun vâdeli borçlanma oranlarına yakın olması riskin boyutunu gösterme açısından önemlidir. Günümüz itibâriyle özel sektörün toplam dış borç stoku içerisinde hızla artarak ulaştığı yüksek düzey gelecek dönemlerde Türkiye ekonomisi için büyük bir risk oluşturmaktadır.

2005 yılından sonra kamu kesiminin de dış borcu artış göstermiş lakin bu artış özel sektörde meydana gelen artıştan hep daha az gerçekleşmiştir. Bununla birlikte TCMB dış borç stoku sürekli azalmıştır. 2018 yılı üçüncü çeyreği itibâriyle Türkiye'nin 448.452 milyon dolar olan toplam dış borç stokunun 305.882 milyon doları özel kesim dış borçlarından, 137.065 milyon dolarının kamu kesimi dış borçlarından oluştuğu dikkate alındığında, 5.504 dolar olan TCMB dış borç stokunun ne kadar az paya sahip olduğu çok net görülmektedir. 2017 yılı sonunda 666 milyon dolar olan TCMB dış borç stokunu 2018 yılı üçüncü çeyreği itibâriyle yaklaşık %725 oranında anormal bir artış göstererek 5.504 milyon dolar olmuştur.

6.2.6.2.3. Alacaklılara Göre Dış Borç Stokunun Yapısı

Dış borçları kısa vâdeli ve uzun vâdeli olarak özel alacaklılar, resmi alacaklılar ve tahviller ayrımına tabi tutan alacaklılara göre dış borç yapısı EK 6'da görülmektedir. Uluslararası kuruluşlara ve hükümet kuruluşlarına olan borçlar

resmi alacaklılar sınıfında yer alırken, parasal veya parasal olmayan kuruluşlara olan borçlar ise özel kesim borçları sınıfında yer almaktadır. Tahviller ise resmi ve özel ayırımına tabi tutulmaksızın ayrı sınıflandırmaya tabi tutulmuştur.

Kısa vâdeli borçların alacaklıları incelendiğinde 2000 ve 2009 yılları arasında bu borçların alacaklıları tamamen özel alacaklılardan oluşmaktadır. Özel alacaklılarda yer alan parasal ve parasal olmayan kuruluşların miktarları birbirine çok yakın olarak değişimler göstermektedir. 2010 yılında resmi alacaklılar ve 2012 yılında tahvil ihracı oranları kısa vâdeli alacaklılara eklenmiş olsa da bu oranlar yine çok düşük düzeyde kalmıştır. Nitekim 2018 yılı üçüncü çeyrek itibâriyle toplam 116.804 milyon dolar olan kısa vâdeli dış borç stokunda özel alacaklıların miktârı 114.875 milyon dolar iken resmi alacaklılar 1.753 milyonda, tahvil ihracı ise 176 milyonda kalmıştır. Netîce itibâriyle Türkiye'nin alacaklılara göre kısa vâdeli dış borç stok yapısının neredeyse tamamı özel alacaklılardan oluşmaktadır.

2000 yılı itibâriyle alacaklılara göre uzun vâdeli dış borç stokunun yapısı incelendiğinde, alacaklıların yarısından fazlasını, 48.215 milyon dolarlık kısmını, özel alacaklılar oluşturmaktadır. Aynı târihte resmi alacaklılar ve tahvil ihracı oranı sırasıyla 20.258 ve 21.828 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Yıllar itibâriyle özel alacaklılar uzun vâdeli dış borçların yarısına yakınının alacaklıları olma konumunu korumuştur. Resmi alacaklılar içinde hükümet kuruluşlarının miktârı çok küçük değişimler gösterirken uluslararası kuruluşların miktârı giderek artmıştır. Nitekim resmi nitelikli borçlardan ilki olan, hükümet kuruluşlarına olan borçlar 2000 yılında 8.705 milyon dolar iken 2008 yılına kadar sürekli azalış eğilimi göstermiş lakin küresel kriz sonrasında payı artarak dönem sonu itibâriyle 12.328 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bir diğer resmi nitelikli borç olan uluslararası kuruluşlara olan borçlar ise 2000 yılında 11.552 milyon dolar iken krizlerinde etkisiyle 2003 yılında yaklaşık üç kat artarak 33.548 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. 2002, 2003 ve 2004 yıllarında uluslararası kuruluşlardan alınan borçların sürekli artmasının nedeni, özellikle kriz ve sonrası dönemlerde IMF'den sağlanan kredilerin artmasıdır. Bu târihlerden sonrada sürekli artış göstererek dönem sonu itibâriyle 44.109 milyon dolar ile resmi alacaklılar içindeki payı yaklaşık %80 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye'nin yurtdışı piyasalara ihraç ettiği tahviller 2000 döneminde 21.828 milyon dolar iken yıllar itibâriyle hızlı artış göstererek 2018 yılı üçüncü çeyreği itibâriyle 115.363 milyon dolar ile uzun vâdeli alacaklılar içerisinde %34,8'lik bir paya sahip olmuştur.

Genel olarak Türkiye'nin toplam dış borç stokunun alacaklı yapısında özel alacaklıların yarıdan fazla paya sahip olduğu gözlemlenmektedir. Bu artışın temel sebeplerinden birisi de küresel ölçekte sermâye hareketliliğinin serbestleşmesi, hareket alanının ve büyüklüğünün artmasıdır. Çünkü günümüzde az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler geçmişe nazaran çok daha kolay dış kaynak-dış borç bulabilmektedirler. Bu yüzden Türkiye ekonomisinde de son yıllarda dış borçların alacaklılara göre dağılımında özel kesim alacaklıların payı artmıştır. 2018 yılı üçüncü çeyrek itibâriyle toplam 448.452 milyon dolar olan toplam brüt dış borç stokunun 274.723 milyon dolarlık kısmının alacaklısını özel kesim oluşturmaktadır. Türkiye için bu durum dış borçların sürdürülebilirliği ve dış borçların mâliyetinin karşılanabilmesi açısından büyük bir risk oluşturmaktadır. Çünkü ilk bölümlerde değinildiği üzere, özel kesim borçlarının geri ödenmesi, vâde süreleri ve fâiz oranları açısından resmi nitelikli borçlara nazaran dezavantajlı olduğundan ülke borçlarının mâliyetinin aşırı artmasına neden olmaktadır.

6.2.6.2.4. Döviz Kompozisyonuna Göre Dış Borç Stokunun Yapısı

Türkiye'nin dış borçları ABD doları, Euro, Japon Yeni, SDR (Özel Çekme Hakları), TL ve diğer para birimleri cinsinden dağılımı EK 7'de verilmiştir.

İncelenen dönemde toplam dış borç stoku içinde en önemli paya sahip olan Amerikan Dolarıdır. 2000 yılı itibâriyle 118.601 milyon dolar olan toplam dış borç stoku içinde ABD doları cinsinden borçlanmaların toplam miktârı 63.439 milyon dolar ile %53,4 paya sahiptir. ABD doları tüm dünyada geçerli, evrensel nitelikte bir para birimi olduğundan dolayı Türkiye'nin toplam dış borç stoku içindeki payı her geçen yıl artmıştır. Nitekim 2018 yılı üçüncü çeyrek itibâriyle 448.452 milyon dolar olan toplam dış borç stokunun %58,5 pay ile 262.190 milyon doları ABD doları cinsinden gerçekleşmiştir. Bu miktârın vâde yapısı incelendiğinde uzun vâdeli borçlanma payının %80'e yakın olması alınan borçların ödenmesi açısından olumlu bir gelişmedir.

2000 yılında dolardan sonra en yüksek paya sahip olan “diğer para birimleri” cinsinden yapılan borçlanmalar 26.937 milyon dolar iken, bir yıl sonra yaklaşık 23 milyar azalarak 3.484 milyon dolara gerilemiştir. 2000 yılında çok yüksek olmasının en büyük nedeni 23.132 milyon dolar olan Alman Markı cinsinden borçların da bu kaleme yer almasıdır. Alman markının uluslararası finans piyasasından 2002 yılı itibâriyle tamamen kalkması ile diğer para birimleri cinsinden borçlanmalar bu yıldan sonra 2009 yılına kadar sürekli azalma eğilimi göstermiştir. Bu azalmalardaki en büyük etkenlerden biri de kriz dönemlerinde çoğunlukla IMF, Dünya Bankası ve AB ülkelerinden sağlanan dış borçlardır. Çünkü 2001 yılı itibâriyle sağlanan dış borçlanmada Euro ve SDR cinsinden para birimlerinin payları iki kat artmıştır. Euro’daki artış bu yıldan sonra süreklilik göstererek 2018 yılı üçüncü çeyrek itibâriyle 145.038 milyon dolar seviyesine ulaşmış ve ABD dolarından sonra toplam dış borç stoku içinde %32’lik pay ile en yüksek paya sahip ikinci para birimi olmuştur. Ancak 2005 yılında SDR cinsinden para birimlerindeki artış kısa sürmüştü ve bu yıldan itibaren sürekli azalmıştır.

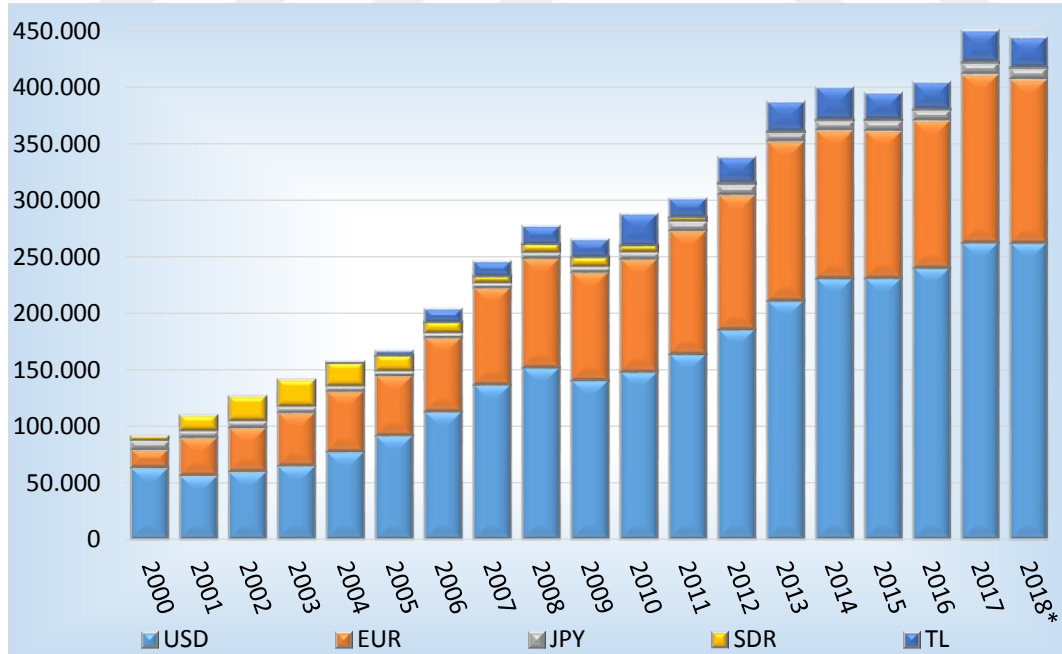
Bu noktada SDR (Özel Çekme Hakları) tanımına da kısaca değinmekte yarar vardır. IMF’nin 1969’da Bretton Woods sâbit kur rejimini desteklemek maksadıyla oluşturduğu Özel Çekme Hakkı’nın (SDR) asıl işlevi, IMF ve bazı uluslararası kuruluşların hesap birimi olmasıdır. SDR bir para birimi veya IMF’den olan bir alacak olmayıp genellikle IMF üyelerinin serbestçe kullanılabilen para birimlerine dair bir talepte bulunma hakkıdır. Elinde SDR bulunan ülkeler, ellerindeki SDR’leri bu para birimlerine iki şekilde dönüştürebilmektedir. Birinci yöntem üyeler arasında isteğe bağlı takas işlemleri yapılması, ikinci yöntemse IMF’nin dış dengesi güçlü üyelerin dış dengesi zayıf üyelerden SDR satın almasını talep etmesidir (Yücesan, 2011:50). Türkiye açısından değerlendirildiğinde, SDR cinsinden borçlanmalar genellikle IMF ile yapılan stand-by anlaşmaları dönemlerinde yüksek miktarlara ulaşmıştır. Türkiye’nin son IMF stand-by anlaşması 2005 yılında gerçekleştiği için bu târihten sonra sürekli azalmasının en önemli nedeni stand-by anlaşmalarının sona ermesidir. Nitekim 2018 yılı üçüncü çeyrek itibâriyle toplam dış borç stoku içinde en az miktara sahip olan para birimi 1.380 milyon dolar ile SDR cinsinden yapılan borçlanmalardır.

Japon Yeni cinsinden olan dış borçlanmaların 2000 ve 2001 krizleri sonrasında 2009 yılına kadar azalma eğilimi gösterdiği, bu yıldan sonra ise arttığı görülmektedir. Bu artış ve azalış miktarlarının çok dalgalı olmadığı ve toplam dış borçlar içindeki payının Dolar, Euro ve TL cinsinden para birimlerine nazaran düşük seviyelerde olduğu söylenebilir. Nitekim 2018 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla 9.202 milyon dolar ile toplam dış borç stoku içindeki payı sadece %2 civârındadır.

Dönem başında TL cinsinden borçlanmalar çok düşük düzeylerde iken, 2004 yılı sonrasında ekonominin büyümesi ve ihrâcat oranlarındaki pozitif artışın etkisiyle Türkiye TL cinsinden borçlanmalarda hızlı bir artış trendine girmiş, 2003 yılı itibarıyla 144 milyon dolar olan TL cinsinden borçlanmalar 2018 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla 26.638 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır.

Grafik incelendiğinde mavi ve turuncu renkleri temsil eden ABD Doları ve Euro cinsinden borçlanmaların ağırlıkta olduğu görülmektedir. Nitekim Türkiye'nin toplam dış borç stokunun %90'ına yakını sadece ABD Doları ve Euro cinsinden borçlanmalardan oluşmaktadır.

Grafik 6.12: Dış Borç Stokunun Para Birimi Cinsinden Dağılımı



Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı'ndan uyarlanmıştır.

2018 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla Dolar ve Euro cinsinden borçlanma miktârı sırasıyla 262.190 ve 145.038 milyon dolardır. Sadece bu iki para cinsinden borç stoku miktârının toplamı 407.228 milyon dolardır. Toplam dış borç

stokumuzun 448.452 milyon dolar olduğu göz önüne alınırsa bu para birimlerinin dış borçlanmadaki ağırlığı net bir şekilde görülmektedir. Bu durum ise kur değışmelerinde Türkiye'nin dış borç stokunu olumsuz olarak etkilemesi açısından büyük bir risk arz etmektedir.

6.2.6.3. Türkiye-IMF İlişkileri

Türkiye'nin dış borç gelişiminde ve dış borç finansman sağlamasında önemli bir yere sahip olan uluslararası kuruluşların başında gelen IMF ile olan ilişkileri göz ardı edilemeyecek kadar uzun bir sürece sahiptir. Türkiye IMF üyeliğine 1947 yılında girmiştir ve ilk kotası 43 Milyon dolar olarak belirlenmiştir (Yücesan, 2011:53). Türkiye'nin IMF ile ilişkisi ilk olarak 1960 darbesinden bir yıl sonrasına, yani 1961 yılına dayanmaktadır. 1961 yılında başlayan bu süreç, 19. Stand-by anlaşmasının yapıldığı 2005 yılına kadar devam etmiştir. IMF ile yapılan ilk anlaşma târihinden günümüze kadar geçen sürede IMF'ye yaklaşık 50 milyar dolar borçlanılmıştır. Bu borcun 22 milyar dolarlık kısmı mevcut iktidar döneminde, 2002-2010 yılları arasında ödenmiştir (Zengin, 2016:75-76). Türkiye'nin IMF ile 1961 yılında başlayıp 2008 yılında biten tüm stand-by anlaşmaları, târihleri ve miktarları SDR cinsinden EK 8'de gösterilmektedir.

1961-1994 yılı îtibâriyle yapılan 16 stand-by anlaşması içerisinde en yüksek kullanılan tutar 1.250 SDR milyon ile 1980 yılındaki 13. stand-by anlaşmasında gerçekleşmiştir. 1980 târihli anlaşma ile kullanılan bu tutardaki aşırı büyüklüğün sebebi ise dönem içerisinde TL'nin aşırı değer kaybetmesi ve alınan kredinin büyüklüğüdür. Türkiye yaklaşık 50 yıllık IMF macerasında târihinin en büyük borçlanmasını ise 1999 yılında 11.738,9 milyon SDR, 2000 yılında 5.784 milyon SDR ve 2002 yılında 11.914 milyon SDR ile gerçekleştirmiştir. Son stand-by anlaşması çerçevesinde 6.662 Milyon SDR'lik bir kredi tutarının tamamı kullanılmıştır. Bu anlaşmadan sonra Türkiye IMF'ye olan borçlarını ödemedeki hızlandırmaya gitmiştir.

Genel anlamda eskiye nazaran Türkiye'nin IMF'ye eskisi kadar bağımlı olmadığını ve ekonomi politikalarını da IMF'den ayrı yürütme eğiliminde olduğu söylenebilir. Nitekim 2010 yılı içerisinde de IMF ile yapılması planlanan 20. stand-by anlaşmasının yapılmaması da bunun bir göstergesidir.

Tablo 6.12: IMF’den Sağlanan Net Finansman (2000-2013)

Milyon (SDR)**	2000-2008	2009	2010	2011	2012	2013	TOPLAM*
I. Kullanım	30.093	0	0	0	0	0	30.093
II. Borç Servisi	29.313	582	1.508	1.826	1.328	565	35.121
ANAPARA	25.208	458	1.423	1.780	1.312	562	30.742
FAİZ	4.105	124	85	46	16	3	4.379
III. Net Kullanım (I-Ü)	780	-582	-1.508	-1.826	-1.328	-565	-5.028
IV. Fâiz Hariç Net Kullanım	4.886	-458	-1.423	-1.780	-1.312	-562	-649
V. IMF Borcu (Dönem Sonu)	5.534	5.076	3.654	1.874	562	0

(1) T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı ve TCMB toplamını içermektedir. TCMB en son 2001 yılında kaynak kullanmış olup, borç geri ödemelerini ise 2005 yılında tamamlamıştır.

(2) 30 Aralık 2013 târihi itibâriyle \$/SDR kuru 1,54’tür.

Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı, Kamu Borç Yönetim Raporu 2014, s. 27.

Tablo 6.12 Türkiye’nin IMF’den sağladığı net finansmanı göstermektedir. Tablo incelendiğinde 2000-2008 yılında yüksek miktarlarda IMF finansmanına başvurulmuştur. 2008 yılında son stand-by anlaşmasının bitmesi ile IMF’den net finansman kullanımı gerçekleşmemiştir. 2013 yılına kadar borç ödemeleri gerçekleştirilmiştir. 2013 yılında Uluslararası Para Fonu’na (IMF) 562 milyon SDR’si anapara ve 3 milyon SDR’si fâiz olmak üzere toplam 565 milyon SDR ödeme yapılmıştır. 14 Mayıs 2013 târihinde yapılan 281.054.809 SDR’lik son anapara geri ödemesi ile birlikte Türkiye’nin IMF’ye Stand-By düzenlemelerinden kaynaklanan borç yükümlülüğü sona ermiştir (HM, 2014:27)

6.2.6.4. Türkiye’nin Kredi Notu Gelişimi

Derecelendirme (Rating), borçlunun anapara ve fâiz yükümlülüklerini vâdesinde yerine getirme kapasitesinin ölçülmesi ve belirli sembollerle ifâde edilmesidir. Kredi derecelendirmede tarafsızlık, bağımsızlık, tutarlılık, güvenilirlik, uzmanlık bilgisi temel ilkeler olarak benimsenmiştir. Para ve sermâye piyasalarında etkinliğin sağlanması, kredi değerliliğinin ölçülmesi, şeffaflığın sağlanması, tarafsız bilgi üretilmesi, yönetim performansının ölçülmesi başlıca amaçlardır (Ulusoy, 2017:196).

Türkiye’de kurulan ve Sermâye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yetkilendirilen derecelendirme kuruluşları (Yücesan, 2011:57):

- Fitch Raitings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
- JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş.
- TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.

- Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.
- Kobirate Uluslararası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim A.Ş.

Türkiye’de kurulmamış olan ama Türkiye’de derecelendirme faaliyetinde bulunması kurulca kabul edilmiş olan en önemli uluslararası derecelendirme kuruluşları ise; Standarts and Poor’s, Moody’s Investor Service Inc. ve Fitch Raitings Ltd. kuruluşlarıdır. Bu kuruluşların derecelendirme de kullandığı puanlamalar ve simgelerinin anlamlarına değinmekte fayda vardır.

Standard and Poor’s ve Fitch kurumlarının kredi derecelendirmede kullandığı semboller birbirine çok yakındır. Bu iki kurumun derecelendirme sembolleri ve anlamları EK 9’da, Moody’s kurumunun kredi derecelendirmede kullandığı simgeler ve anlamları ise EK 10’da yer almaktadır.

Birçok kredi derecelendirme kuruluşu olmasına rağmen bu üç uluslararası kuruluşun kredi derecelendirme notları dünya ekonomisi üzerinde en etkili olanlardır. Bundan dolayı sadece bu üç kuruluşun Türkiye için verdikleri kredi notunun yabancı para ve TL cinsinden gelişimi EK 11’de gösterilmiştir. 2000-2005 yılı arasında bu kuruluşların TL cinsinden kredi notları bulunmamaktadır. Tablodan da görüleceği üzere Moody’s kurumunun yabancı para ve TL cinsinden verdiği notlar tüm yıllarda eşit olarak gerçekleşmiştir. Moody’s kurumunun aksine Standart and Poor’s kurumunun yabancı para ve TL cinsinden notları ise farklılıklar arz etmektedir. Standart and Poor’s kurumunun TL cinsinden kredi notları 2006-2010 döneminde BB olarak gerçekleşmiş, 2011-2015 yıllarında BBB olarak çok iyi bir düzeye gelmesine karşın 2016 yılında Türkiye’de yaşanan darbe girişimi ve sonrasındaki iktisâdî gelişmeler kredi notunun tekrardan BB+ durağan seviyesine düşmesine neden olmuştur. Fitch kurumunda ise yabancı para ve TL cinsinden verilen kredi notlarının 2006, 2009, 2010, 2011 ve 2016 yıllarında aynı olduğu görülmektedir.

Standart and Poor’s, Türkiye’nin 2003 yılında B+ durağan olan notunu 2004 yılında BB- durağana yükseltmiştir. Türkiye’nin makro iktisâdî istikrâra yönelmesi, 2004 ve sonrasında IMF ile politikalarını sürdürmesi ve AB ile daha disiplinli bir iktisâdî yapıya geçiş yapılacağı beklentisi bu artışta etkili olmuştur. Fitch’de bu

sebeplerden ötürü kredi notunu değiştirmemesine rağmen B+ durağan olan kredi notunu B+ pozitif'e çevirmiştir. Bu yıllarda kredi derecelendirme kuruluşlarının ülkelerin IMF ile yaptıkları veya yapacağı politikalara göre olumlu değerlendirmelerde bulunduğu söylenebilir. Nitekim bu kredi notu yükseltmelerinden sonra Türkiye, IMF ile 2005-2008 dönemini kapsayan 19. ve son stand-by anlaşmasını imzalamıştır. Bu anlaşmanın bir sonucu olarak da, 2005 yılında da Türkiye'nin kredi notunu Moody's Ba3 durağana, Fitch ise BB- pozitif'e yükseltmiştir.

2008 yılında tüm dünyayı etkileyen küresel kriz Türkiye'nin kredi notlarına da yansımış ve Standart and Poor's kurumu 2007 yılında BB- durağan olan kredi notu görünümünü BB- negatif olarak değiştirmiştir. Küresel krizin yanında artan cari işlem açıkları, doğrudan yabancı sermâye girişlerindeki azalma da ülke ekonomisinin mevcut durumunu kötüleştirmiştir. Genel itibâriyle Standart and Poor's kurumu 2004 yılından günümüze kadar BB olan kredi notunda değişikliklere gitmezken sadece görünümünde yıllar itibâriyle durağan, pozitif ve negatif olarak değiştirmiştir. Mevcut dönem itibâriyle Standart and Poor's Türkiye için kredi notunu BB negatif olarak belirlemiştir.

Türkiye için yabancı para cinsinden en önemli sayılabilecek kredi notu, Fitch tarafından 2011 yılında BB+ durağan olan kredi notunun 5 Kasım 2012 yılında BBB- durağana yükseltilmesi olmuştur. Çünkü bu not ile Fitch, 18 yıllık bir aradan sonra Türkiye'yi "*yatırım yapılabilir ülkeler*" grubuna yükselten ilk kuruluş oldu. Fitch Raitings, Türkiye'nin kredi notunu; iktisâdî risklerin azalması, kamu borcunun düşmesi, güçlü bankacılık sistemi ve yakın dönem finansal risklerdeki iyileşme gerekçeleri ile yükseltmiştir. Bu açıklamadan sonra tahvil fâizleri %6,80 seviyesine kadar gerilerken Türk Lirası da Dolar ve Euro karşısında değerlenmiştir (Ulusoy, 2017:213). 2016 yılına kadar aynı kredi notu geçerliliğini korurken, 2016 yılı sonunda Türkiye'de yaşanan olayların iktisâdî etkilerinden dolayı da BBB- durağan olan kredi notu görünümü BBB- negatif olarak değiştirilmiştir. 2017 yılı itibâriyle ise kredi notu BB+ durağana düşürölmüştür.

2013 yılında Moody's kredi notunu Ba1 pozitiften Baa3 durağana çevirmiştir. Bu durum Türkiye'yi yatırım yapılabilir bir ülke pozisyonuna getirmiştir. Bir yıl sonrasında ise iç siyâsî karışıklıkları ve iktisâdî büyümeyi sağlayacak yapısal

reform ortamından uzaklaşılmasını ileri sürerek Türkiye'nin kredi görünümünü Baa3 durağandan Baa3 negatife çevirmiştir. 2016 yılı sonunda yaşanan gelişmeler neticesinde bir önceki yıl Baa3 olan kredi notu, Ba1'e gerilemiştir. Bu yılda kredi notu görünümü durağan iken 2017 yılı mevcut durum itibâriyle Ba1 negatif olarak gerçekleşmiştir.

Bu kuruluşlarının ülkelere verdikleri notlar ülkeye yapılacak yatırımları dolaylı veya doğrudan etkileyebildiği için ülkelerin ekonomisinde de büyük değişimlere yol açabilmektedir. Nitekim bu kuruluşlar tarafından riskli olarak gösterilen ülkelere dış yatırımcıların yatırım yapma olasılıklarının azaldığı görülmektedir. Ekonomisi zaten kötü durumda olan ülkelere yatırım da yapılmaması ülkenin mevcut durumunu daha da kötüleştirmektedir. Ülke bir kısır döngü süreci ile karşı karşıya kalabilmektedir. Bu sebeplerden ötürü günümüzde bu kurumların tarafsızlıkları ve faydalı olup olmadıkları tartışılmaktadır. Bu kurumlara genel itibâriyle getirilen eleştiriler şunlardır (Ulusoy, 2017:215-217):

- Kredi değerliliği yüksek olan ülkeyi kimi zaman kasti olarak düşük göstermeleri, yani pozitif hata yapmaktan kaçınmamaları,
- Enron, World Com gibi skandallara karışmaları ve Asya Krizi'nde düşük performans göstermeleri,
- Bu kuruluşların gelirlerinin kredi notu verilecek ülkelere sağlanmasından dolayı derecelendirme kuruluşlarının bağımsızlığının tartışılır olması,
- Açıkladıkları kredi notlarından sorumlu olmamaları ve herhangi bir yaptırıma tabi tutulmamaları,
- Kredi notlarının sürü psikolojisine yol açması ve gelişen ekonomilere yönelik sermaye akışı değişkenliğini yükseltmesi,
- Derece arttırma veya azaltma da detaylı bilgi verilmemesi, şeffaf olunmaması,
- Mevcut bilgileri inceleyip, karara varmada gecikme sorunu yaşamaları,
- ABD kökenli olmaları, Amerikan sistemi ve kurallarını baz almaları,

- Derecelendirme pastasının %80'nini New York'taki Standart and Poor's ve Moody's adlı kuruluşların alması, yani oligopolistik bir yapı içermesi,
- Derecelendirme notlarında göz önüne alınan faktörlerin ağırlık oranlarının bilinmemesidir.



7. DIŞ BORÇLANMA VE İKTİSÂDÎ BÜYÜME İLİŞKİSİ: TÜRKİYE UYGULAMASI

Dış borçlanma ile iktisâdî büyüme ilişkisini inceleyen iktisatçılar bulguları farklılık arz etmektedir. Bazı ampirik çalışmalarda dış borçlanmanın belli bir eşikten sonra ülkenin iktisâdî yapısında bozulmalara yol açarak iktisâdî büyümeyi engelleyebileceğini ve bu durumun kronik hale gelmesi sonucu ülkelerin borç krizine sürüklenebileceğine dikkat çekilmiştir. Bu olumsuz etkisine karşın dış borçlanmanın dengeli bir düzeyde gerçekleşmesi halinde sermâye birikimi ve verimliliği arttırmak suretiyle iktisâdî büyümeyi olumlu yönde etkileyeceği görüşünde olan iktisatçılar da vardır. Yapılan ampirik çalışmalara genel olarak bakıldığında dış borçlanma ile iktisâdî büyüme arasındaki bağlantıları tam olarak tanımlamamakla birlikte borç fazlası teorisinin doğrulandığı görülmektedir. Çünkü çalışmaların çoğu, dış borçların en uygun olan bir noktadan sonra iktisâdî büyüme üzerinde negatif etkiye neden olduğunu göstermektedir.

Bu bölümde ilk olarak, literatürde dış borçlanma ile iktisâdî büyüme arasındaki ilişkiyi tespit etmeye yönelik olarak yapılan bu çalışmalardan ön plana çıkanlar ele alınıp dış borçlanma ile iktisâdî büyüme arasındaki ilişki incelenecektir. Sonrasında Türkiye için dış borçlanma-iktisâdî büyüme ilişkisini analiz etmek için kullanılacak olan Markov rejim değişim modelleri hakkında genel bir bilgi verilecektir.

7.1. Literatür Taraması

Dış borçların iktisâdî büyüme üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalar önce farklı ülkeler için yabancı literatür olarak ele alınacaktır. Sonrasında Türkiye’de dış borçların iktisâdî büyüme üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalara yerli literatür alt başlığı altında değinilecektir.

7.1.1. Yabancı Literatür

Farzin (1988) “*The Relationship of External Debt and Growth: Sudan’s Experience, 1975-1984 (Dış Borçlanma ve Büyüme İlişkisi: Sudan Deneyimi, 1975-1984)*” adlı çalışmasında, Sudan için ele aldığı 1975-1984 döneminde dış borçların iktisâdî büyüme üzerindeki negatif etkisini tespit etmiştir. Dış borçların iktisâdî büyümeyi negatif etkilemesinin sebepleri; düşük yatırım ve ihrâcat performansı,

dışa bağımlı bir politikanın mevcudiyeti, ülkedeki tasarruf miktârının yatırımları finanse edemeyecek bir düzeyde olması buna karşın tüketimlerin giderek artmasıdır. Ayrıca dış borç sözleşmelerindeki yüksek fâiz oranları sebebiyle borçlanmanın mâliyetinin yüksek olması da geri ödemelerde ülkede elde edilen gelirlerin büyük bir bölümünün yurt dışına çıkmasına neden olduğunu belirtmiştir.

Cunningham (1993) “*The Effects Of Debt Burden on Economic Growth in Heavily Indebted Developing Nations (Ağır Borçlu Gelişmekte Olan Ülkelerde Borç Yükünün İktisâdî Büyüme Üzerindeki Etkileri)*” adlı çalışmasında gelişmekte olan 16 çok borçlu ülkeyi ele almıştır. Cobb Douglas üretim fonksiyonunu genişleterek dış borç, iktisâdî büyüme ve ihrâcat büyümesini teste tabi tutmuştur. Çalışma 16 çok borçlu ülkenin 1971-1987 dönemini kapsamaktadır. Bu dönemleri de 1971-1979 ve 1980-1987 olarak iki alt döneme ayırmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre ilk dönem için dış borç ve iktisâdî büyüme arasında kuvvetli ve negatif bir ilişki, ikinci dönem için ise ilk döneme nazaran daha düşük bir ilişki bulmuştur. Genel bir sonuç olarak Cunningham borç yükündeki artışların sermâye ve emek verimliliğini azaltarak iktisâdî büyümeye negatif etki ettiğini tespit etmiştir.

Glasberg ve Ward (1993), “*Foreign Debt and Economic Growth in the World System (Dünya Sisteminde Dış Borç ve İktisâdî Büyüme)*” adlı çalışmalarında 43 gelişmekte olan ülkeyi ele almışlardır. Bu ülkeler için 1973-1985 döneminde dış borçlarla iktisâdî büyüme arasındaki ilişkiyi En Küçük Kareler metodunu kullanarak incelemişlerdir. Yapılan analiz sonucunda 1973-1985 dönemi için dış borçların iktisâdî büyüme üzerinde negatif etki yaptığı sonucuna ulaşmışlardır.

Metwally ve Tamaschke (1994) “*The Interaction Among Foreign Debt, Capital Flows and Growth; Case Studies(Dış Borç, Sermâye Akışı ve Büyüme Arasındaki Etkileşim; Durum Çalışmaları)*” adlı çalışmalarında borç servisi, sermâye akımları ve iktisâdî büyüme arasındaki ilişkilerin ne yönde olduğunu incelemişlerdir. Metwally ve Tamaschke’e göre ağır borç servisi, iktisâdî büyümeyi engellemektedir. Ağır borç servisleri yüzünden borç sorununu azaltacak potansiyel büyüme oranına ulaşamamakta olduğunu belirtmişlerdir. Potansiyel büyüme oranına ulaşmada önemli etken sermâye akımlarıdır ve sermâye akımları borçlanma

gereksinimlerini düşüreceği gibi büyümeyi de arttırabilmektedir. Kullandıkları regresyon analizinden elde edilen sonuçlar yazarların görüşleri ile örtüşmektedir.

Smyth ve Hsing (1995) “*In Search of An Optimal Debt Ratio For Economic Growth (İktisâdî Büyüme İçin En Uygun Bir Borç Oranı Arayışı)*” adlı çalışmalarında federal hükümet borçları ile iktisâdî büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Bu çalışmada iktisâdî büyüme oranını en yüksek seviyeye çıkaracak bir “*en uygun borç oranını*” test etmişlerdir. En uygun borç oranını %38,4 olarak tespit etmişlerdir. Bu oranın altında olan borçlar büyümeyi olumlu etkilerken, oranının üstünde olan borçlar büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Nitekim çalışmanın ilk dönemlerinde artan borç oranları en uygun oranı aşmadığı için yani en uygun oranın altında değerlere sahip olduğu için borç finansmanı iktisâdî büyümeyi pozitif yönde etkilemiştir. Ancak çalışmanın ikinci alt döneminde en uygun oranın üzerine çıkan borçlar bu dönemde iktisâdî büyümeyi olumsuz etkilemiştir.

Fosu (1999) “*The External Debt Burden and Economic Growth in the 1980s: Evidence From Sub-Saharan Africa (1980'lerde Dış Borç Yükü ve İktisâdî Büyüme: Sahra Altı Afrika Ülkelerinden Elde Edilen Kanıtlar)*” adlı çalışmasında 1970–1986 döneminde 29 Sahra-Altı Afrika ülkesi için iktisâdî büyüme ile dış borç arasındaki ilişkiyi ampirik olarak test etmiştir. Modelde EKK yöntemini kullanmıştır. Fosu, kullanılan borç yükü değişkeninden bağımsız olarak dış borcun sermâyenin marjinal verimliliğini azaltıp GSYİH büyümesini doğrudan ve negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Were (2001), “*The Impact of External Debt on Economic Growth and Private Investments in Kenya: An Empirical Assessment (Kenya’da Dış Borcun İktisâdî Büyüme ve Özel Yatırımlara Etkisi: Ampirik Bir Değerlendirme)*” adlı çalışmasında 1970-1995 dönemini ele almıştır. Bu dönemde dış borçların iktisâdî büyüme üzerinde nasıl bir etkisi olduğunu Kenya ekonomisi için incelemiştir. Analiz aşamasında birim kök testi, koentegrasyon testi ve hata düzeltme modelini kullanmıştır. Model için GSYİH büyüme hızı, dış borç stoku/GSYİH, bütçe açığı/GSYİH, enflasyon oranı, kamu yatırımları, borç servisi/ihrâcat, özel kesim yatırımları/GSYİH ve beşerî sermâyedeki gelişmeler değişkenlerini kullanarak regresyon analizi yapmıştır. Analiz sonuçlarına göre, Kenya ekonomisinde dış

borçlanma iktisâdî büyüme üzerinde olumsuz etkilere sahiptir. Ayrıca Kenya'nın aşırı borç problemi olduğunu da belirtmiştir.

Pattillo vd. (2002) "*External Debt and Growth (Dış Borç ve Büyüme)*" adlı çalışmalarında 93 ülke için 1969-1998 dönemini ele almışlardır. Bu çalışmada dış borçların ekonomi üzerinde ne tür etkiler yaptığını farklı metotlar kullanarak araştırmıştır. 93 ülke için panel veri analizi yapmıştır. GSYİH büyüme hızını bağımlı değişken olarak; nüfus artış hızı, okullaşma oranı, yatırımlar, dışa açıklık, mâlî denge, dış borç stoku/GSYİH, dış borç servisi/ihrâcat ve dış borç stoku/ihrâcat bağımsız değişken olarak ele alınmıştır. Yapılan analizde dış borç stoku/ihrâcat oranının %160-170 veya dış borç stoku/GSYİH oranının %35-40 düzeyini aştığı ülkelerde dış borçlar iktisâdî büyüme üzerinde negatif etki yapmaktadır. Bu değerlerin altında değerlere sahip ülkeler için de dış borçların iktisâdî büyümeye olan etkisinin pozitif olduğunu belirtmiştir.

Clements vd. (2003) "*External Debt, Public Investment and Growth in Low-Income Countries (Düşük Gelirli Ülkelerde Dış Borç, Kamu Yatırımları ve Büyüme)*" adlı çalışmalarında 1970-1999 dönemi için düşük gelirli 55 ülkeyi ele almışlardır. Bu ülkelerde dış borçlanmanın büyümeye etkisini incelemiştir. GSYİH bağımlı değişken; dışa açıklık, dış borç stoku, dış borç servisi/ihrâcat, okullaşma oranı, nüfus artış hızı, yurt içi yatırımlar ve mâlî dengenin GSMH içindeki payı ise bağımsız değişkendir. Clements vd. (2003) yaptıkları çalışmada kamu yatırımlarını etkileyen bir dış borçlanmanın iktisâdî büyümeyi de negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Wijeweera vd. (2005) "*Economic Growth and External Debt Servicing: A Cointegration Analysis of Sri Lanka, 1952 to 2002 (İktisâdî Büyüme ve Dış Borç servisi: Sri Lanka için Bir Kontegrasyon Analizi, 1952-2002)*" adlı çalışmalarında dış borç servisinin iktisâdî büyüme üzerindeki etkisini Sri Lanka'nın 1952-2002 dönemini kapsayacak şekilde incelemiştir. Çalışmasında kontegrasyon analizi yapmıştır. GSMH bağımlı değişken iken, dış borç servisi, sâbit sermaye oluşumu, eğitim harcamaları ve nüfus bağımsız değişken olarak modele eklenmiştir. Yapılan çalışmaya göre, dış borç servisi ve iktisâdî büyüme arasında her iki dönemde de istatistiksel olarak anlamsız bir ilişki mevcuttur.

Abu Bakar ve Hassan (2008) “*Empirical Evaluation On External Debt Of Malaysia (Malezya Dış Borçları Üzerine Ampirik Değerlendirme)*” adlı çalışmalarında Malezya'nın 1970-2005 dönemi için dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini Vektör Otoregresif modelini kullanarak incelemişlerdir. Bağımlı değişken GSMH iken bağımsız değişken dış borçlar, sermaye birikimi, işgücü ve beşerî sermayedir. VAR tahmini ile yapılan çalışmada borçlanmanın iktisâdî büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Çalışmadan elde edilen sonuca göre toplam dış borçlardaki % 1'lik artış uzun dönemde iktisâdî büyümeyi % 1,29 oranında artırmaktadır.

Ayadi vd. (2008) “*The Impact of External Debt On Economic Growth: A Comparative Study of Nigeria and South Africa (Dış Borcun İktisâdî Büyüme Üzerindeki Etkisi: Nijerya ve Güney Afrika'nın Karşılaştırmalı Bir Çalışması)*” adlı çalışmalarında dış borçların iktisâdî büyüme üzerindeki etkilerini Nijerya ve Güney Afrika için karşılaştırmalı olarak incelemişlerdir. Modelde kullanılan yöntem En Küçük Kareler Yöntemi ve Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemidir, Yapılan analize göre, dış borçların iktisâdî büyüme üzerinde negatif etkisi vardır.

7.1.2. Yerli Literatür

Ulusoy ve Küçükkale (1996), “*Türkiye’de Dış Borçların İktisâdî Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi*” adlı çalışmasında 1972-1994 yılları arasındaki yıllık verilerden hareketle Türkiye'nin dış borçları ile iktisâdî büyümesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. GSMH'nin bağımlı değişken olarak ele alındığı çalışmada toplam dış borç stoku bağımsız değişkendir. Yapılan regresyon analizi sonuçlarından hareketle Türkiye'nin dış borçlarının iktisâdî büyümeyi uzun dönemde negatif etkilediğini belirtmiştir. Yapılan nedensellik testinde de aynı sonuçlara ulaşmışlardır.

Kara (2001) “*Türkiye'nin İktisâdî Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı*” adlı çalışmasında Türkiye'nin 1980 sonrası dönem için dış borç iktisâdî büyüme ilişkisini ele almıştır. Türkiye'nin dış borçların daha çok hammadde ve tüketim malları ithâlâtı gibi verimsiz alanlarda kullanıldığından dolayı iktisâdî büyüme üzerinde negatif etki ettiğini belirtmiştir. Verimsiz olan kamu harcamalarının en düşük seviyeye indirilmesi ve bu şekilde de kamu harcamalarındaki savurganlığın önüne geçilmesi gerektiğini, devlet eliyle özel sektörün ihrâcata özendirilmesini

belirtmiştir. Yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi için enflasyonun düşük düzeyde olması ve ülkede iktisâdî istikrârın sağlanması gerektiğini belirtmiştir.

Karagöl (2002) "*The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The Case of Turkey (Dış Borç Servisi ve GSMH için Nedensellik Analizi: Türkiye Örneği)*" adlı çalışmada, Türkiye ekonomisinin 1956–1996 dönemini ele almıştır. Dış borç ve iktisâdî büyüme arasındaki ilişkiyi Cunningham'ın (1993) modelinde yer alan GSMH, emek, dış borç servisi ve sermaye değişkenlerine beşerî sermayeyi de ilâve ederek bir vektör hata düzeltme modeli ile genişletmiştir. Analiz sonuçlarında uzun dönemde tek yönlü bir eşbütünleşme ilişkisini tespit etmiştir. Karagöl, borç servisindeki herhangi bir artışın iki dönemde de iktisâdî büyümeyi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Azgün (2005), "*Dış Borçların İktisâdî Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği*" adlı çalışmada Türkiye'de 1980-2004 döneminde dış borçların sürdürülebilirliğini incelemiştir. Sürdürülebilirlik koşulları, birim kök ve eşbütünleşme yöntemleri ile teste tabi tutulmuştur. Çalışmadan elde edilen ekonometrik sonuçlara göre, Türkiye ekonomisi dış borç geri ödeme yeteneğine sahiptir. Buradan hareketle Türkiye'nin dış borçlarının sürdürülebilir olduğunu belirtmiştir.

Javed ve Şahinöz (2005), "*External Debt: Some Experience From Turkish Economy (Dış borçlanma: Türkiye Ekonomisinden Bazı Deneyimler)*" adlı çalışmalarında dış borçların büyüme, ihrâcat ve yatırımlar üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. 1983-2002 dönemini kapsayan çalışmada regresyon analizi yapmışlardır. Bu analize göre, dış borç stokundaki artışlar yatırımlar üzerinde negatif bir etki ortaya çıkarırken ihrâcat ve büyüme üzerinde ise pozitif bir etki meydana gelmektedir. Dış borçlar iktisâdî büyüme üzerinde pozitif etki meydana getirirse de bu ilişkinin anlamsız olduğunu ve dış borçların iktisâdî büyüme üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını belirtmişlerdir.

Akdağ (2007) çalışmada, Türkiye ekonomisinde dış borçlanmanın büyümeye etkisini 1955-2006 dönemi için araştırmıştır. Çalışmada birim kök testi ve Granger nedensellik testi ile yapılan analiz sonuçlarına göre, dış borçlanma ve

iktisâdî büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Bu sebeple iki değişkeninin de birbirini etkilemediği sonucuna ulaşmıştır.

Bilginoğlu ve Aysu (2008), çalışmalarında borç fazlası teorisine dayanarak Türkiye’de dış borçlanmanın büyümeye etkisini 1968-2005 dönemi için incelemişlerdir. GSMH bağımlı değişken; sâbit sermâye yatırımları, nüfus artış hızı, toplam dış borç stoku/GSMH, MEB ve Yükseköğretim Kurumlarının konsolide bütçe içindeki payı ve dışa açıklık bağımsız değişkenlerdir. En Küçük Kareler yöntemi kullanılarak yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre dış borçlar iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahiptir.

Uysal vd. (2009), yapmış oldukları çalışmada, Türkiye ekonomisi için 1965-2007 döneminde dış borçların iktisâdî büyüme üzerindeki etkisini incelemişlerdir. VAR tekniği kullanılan çalışmanın sonuçlarına göre, dış borçlar hem kısa hem de uzun dönemde iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahiptir. Dış borçların verimsiz alanlarda kullanıldığı, bu yüzden iktisâdî büyümeye katkı sağlayamayacağını belirtmişlerdir.

Çiçek ve Çevik (2010), yapmış oldukları çalışmada 1990-2009 yılı üçüncü çeyreğini kapsayan dönem de Türkiye ekonomisi için iç ve dış borçlanmanın iktisâdî büyümeye etkisini incelemişlerdir. Çalışmada Birim Kök Testi, Yapısal Kırılma Testi ve Regresyon analizi yapmışlardır. Büyüme değişkeni olarak reel GSYİH (2005 baz yıl), toplam iç ve dış borç stoku verileri kullanılmıştır. Analiz sonucuna göre: iç borç stokundaki herhangi bir artışın GSYİH üzerinde pozitif bir etki meydana getirdiği buna karşılık, dış borç stokundaki herhangi bir artışın ise GSYİH üzerinde negatif bir etkiye sebep olduğu sonucuna ulaşılmıştır. İç borçlanma ile ekonomideki âtıl fonlar verimli bir şekilde ekonomiye aktarıldığı için etkisi pozitif olmuştur.

Umutlu vd. (2011) “Mâliye Politikası Araçlarından Borçlanma ve Vergilerin İktisâdî Büyümeye Etkileri” adlı çalışmalarında Türkiye ekonomisinin 1990-2009 dönemi için iktisâdî büyümenin iç ve dış borçlanma ile vergilerdeki değişimden ne kadar etkilenebileceğini incelemişlerdir. Çalışmada En Küçük Kareler yönteminin yanısıra Koentegrasyon (Eş-Bütünleşme) testi ve Granger Nedensellik testini de kullanmışlardır. Analizlerden elde ettikleri sonuca göre büyüme ile dış

borçlanmadaki değişme arasında anlamlı pozitif bir ilişki mevcuttur. Bununla birlikte iç borçlanma ve büyüme değişimi arasında negatif bir ilişki tespit etmişlerdir.

Genel bir sonuç olarak birkaç araştırma dışında, dış borçlar ve iktisâdî büyüme arasındaki ilişkinin daha çok negatif yönlü olduğu görülmüştür.

7.2. Markov Rejim Değişim Modeli

Modern ekonometride, iktisâdî ve finansal değişkenlerin dinamiklerini analiz etmek için çeşitli zaman serisi modellerinin kullanımı çok yaygındır. Zaman serileri doğrusal veya doğrusal olmayan modeller çerçevesinde ele alınmaktadır. Doğrusal davranışlarla karşı karşıya kaldığımızda, otoregresif (AR), hareketli ortalama (MA) ve karışık otoregresif hareketli ortalama model (ARMA) gibi doğrusal modeller kullanıyoruz (Nikolaos-Marios, 2015:9). Öncelikle doğrusal ve doğrusal olmama kavramlarına kısaca değinilecek ve sonrasında doğrusal olmayan modeller içinde yer alan Markov rejim değişim modelleri incelenecektir.

Doğrusallık ekonometride iki açıdan ele alınmaktadır. *Parametreler açısından doğrusallık*, modeldeki her parametrenin (değişkenin) üssünün 1 olması, parametrelerin (değişkenlerin) üs olarak yer almaması, diğer parametreler (değişkenler) ile çarpılıp bölünmemesidir. *Değişkenler açısından doğrusallık* ise bağımlı değişkenin koşullu beklenen değerinin bağımsız değişkenin doğrusal bir fonksiyonu olması olarak ifade edilmektedir. Başka bir tanımlamada ise; ilişkili değişkenler birlikte toplanıp, çıkarıldığında veya katları alındığında, girdi ve çıktı arasında orantılı bir gelişme oluyorsa, bu ilişkiler “*doğrusal ilişkiler*” diye adlandırılmaktadır. Bu tür doğrusal sistemlerde girdi ve çıktı arasında bir orantı vardır. Aksi halde ilişkili değişkenler birlikte toplanmak veya çıkarılmak yerine bunların karesi alınıyor veya bunlar birbirleriyle çarpılıyorsa, “*doğrusal olmayan ilişkiler*” olarak adlandırılırlar (Koç, 2008:3).

İktisatçılar doğrusal modellerin, asimetrik yapıdaki değişkenleri temsil etmedeki yetersizliğinden hareketle doğrusal olmayan modellere yönelmiştir. Günümüzde doğrusal olmayan model çeşitleri sıklıkla kullanılmaya başlanmıştır.

Zaman serileri için doğrusal olmayan modelleri Granger (1998), “*Overview of Nonlinear Time Series Specifications in Economics (Ekonomide Doğrusal*

Olmayan Zaman Serileri Spesifikasyonlarına Genel Bir Bakış)” adlı çalışmasında 7 başlık altında ele almıştır. Bunlar;

1. AR Modelleri (Nonlinear Autoregressive Models)
2. Hareketli Ortalamalar ve Çift Doğrusal Modeller (Moving Averages and Bilinear Models)
3. Durum Uzayı Modelleri (State Space Models)
4. Büyüme Serileri, Stokastik Trendler, Eşbütünleşme (Growth Series, Stochastic Trends, Cointegration)
5. Rejim Değişim Modelleri (Regime Switching Models)
6. Oynaklık Modelleri (Models of Volatility)
7. Deneysel Modeller (Empirical Models)

Bir serinin davranışı; ortalama değeri, oynaklığı ya da şimdiki değerinin geçmiş değerine bağlı olup olmaması açısından zamanla değişmektedir. Bu davranış değişimi, tüm zaman dilimi için bir kez gerçekleşiyorsa genellikle serilerdeki “*yapısal kırılma*” şeklinde adlandırılmakta; eğer orijinal davranışına dönene dek bir dönem farklılaşıyor ya da yeni bir davranış türüne dönüşüyorsa bu kavrama “*rejim değişimi*” adı verilmektedir (Öztekin, 2012:62). Granger’in doğrusal olmayan zaman serileri sınıflandırmasında yer alan Rejim Değişim Modelleri arasında en bilinenleri şunlardır (Akgül vd., 2007:5-6):

- Üstel Otoregresif Model (Exponential Autoregressive Model-EAR) (Haggan ve Ozaki, 1981).
- Eşik Otoregresif Model (Threshold Autoregressive Model-TAR) (Tsay, 1989).
- Markov Değişim Modeli (Markov Switching Model-MS) (Hamilton, 1989).
- Yumuşak Geçişli Otoregresif Model (Smooth Transition Autoregressive Model-STAR) (Teräsvirta, 1994).

Bu rejim değişim modellerinin uygulanabilmesi için temel şart; serinin doğrusal olmayan bir yapı sergilemesi ve farklı doğrusal olmama tiplerinden birine uyması gerektiğidir (Koç, 2008:1).

Eşik otoregresif (TAR) modelinde, parçalı doğrusal otoregresif model olarak verilen stokastik bir sürecinin tanımlanması amaçlanmaktadır. Modelin temel mantığı, bir eşik değeri ve geçiş değişkeni belirlenerek, serinin iki ayrı doğrusal model olarak modelize edilmesidir (Akgül vd., 2007:6). TAR tipi modeller içinde belirleyici olan geçişin yumuşak ya da keskin olmasıdır. Rejim değişimine neden olan geçiş değişkeni içsel veya dışsal olabilir. Bu durumda farklı modeller (SETAR, STAR gibi) ortaya çıkmaktadır.

Yumuşak Geçişli Otoregresif (Smooth Transition AutoRegressive-STAR) model, ilk olarak Chan ve Tong (1986) tarafından tanıtılmış ve ardından Terasvirta'nın (1994) çalışması ile geliştirilmiştir.

TAR ve SETAR'da rejimler gözlemlenebilen dışsallığı zayıf bir değişkene göre belirlenir iken, STAR'da ise eşik değere göre zayıf dışsal bir değişkene belirlenmektedir (Zivot, 2005:685). Bundan dolayı bu çalışmada TAR veya STAR modeli yerine Markov rejim değişim modeli ele alınmaktadır.

Rejim değişim modelleri arasında yer alan *Markov rejim değişim modeli*, literatürdeki en popüler doğrusal olmayan zaman serileri modellerinden biridir. Birçok zaman serisi davranışlarında dramatik kopmalar sergiler. Bu kırılmalara finansal kriz veya hükümet politikasındaki ani değişiklikler gibi olaylar neden olmaktadır. Dramatik değişiklikler, farklı rejimlerin mevcûdiyetini ve MSM gibi bu dinamik modelleri kopyalayabilen bir modelin gerekliliğini göstermektedir. Markov değişim regresyonları ilk olarak Goldfeld ve Quandt (1973) tarafından ekonometride tanıtıldı. Herhangi bir otoregresif elemanı ve basit zamanla değişmeyen Markov zinciri olmaksızın ortalamada geçişi olan basit bir Markov değişim modeli ise ilk önce Lindgren (1978) ve Baum vd. (1980) tarafından analiz edilmiş gibi görünmektedir. Otoregresif elemanlara sahip modeller Poritz (1982), Juang ve Rabiner (1985) ile Rabiner (1989) tarafından tarif edilmiştir. Bu modeller "*Gizli Markov modelleri (Hidden Markov Models)*" olarak adlandırıldı. Hamilton'ın ünlü çalışmasına kadar (1989, 1990) genel formda Markov değişim modeli gelişti (Nikolaos-Marios, 2015:9). Markov rejim değişim modellerinin temeli kabul edilen çalışma Hamilton tarafından 1989 ve 1990 yıllarında yapılmıştır. Hamilton makalesinde güncel yaklaşımlara durağan olmayan bir alternatif önermiştir ve gözlemlenen serilerin birinci farklılıklarının doğrusal

durağan bir süreçten ziyade doğrusal olmayan durağan bir süreç izlediğini belirterek Markov değişim ARIMA modelini ABD'nin GSMH büyüme oranları için iki mümkün durum olan genişleme ve daralma ile modellemeyi denemiştir (Hamilton, 1989:357). Durum değişkeni gözlenmemiş ve birinci dereceden Markov süreci ile modellenmiştir. Bu cari rejimin sadece bir önceki rejime bağlı olduğu ve model bir durumdan diğer duruma hareket edişinde geçiş olasılıklarını tanımlıyor anlamına gelmektedir (Koç, 2008;19). Rejim değişim modellerinin durağan olmayan zaman serilerini modellemek için çok güçlü bir yaklaşım olduğunu ifade eden Hamilton'un bu çalışmasından sonra rejim değişim modelleri daha fazla kullanılmaya başlanmış ve bu çalışmaya birçok eklenti yapılarak Markov Rejim Değişim modelleri geliştirilmiştir. Bunlardan en önemlileri, modelin Bayes yaklaşımı ile Kim ve Nelson (1999) tarafından ortaya konan zamanla değişen parametrelerle birlikte Durum Uzay formudur. Bu çalışmada kullanılacak olan Markov rejim değişim modeli aşağıda ayrıntılı bir şekilde açıklanacaktır.

Temel Markov değişim modeli biyoloji, ekonomi, finans, hidroloji, pazarlama ve tıp gibi birçok pratik alanda geniş bir uygulama alanı bulmuştur. Çeşitli terminolojiler, gizli Markov zincirlerine dayanan modelleri belirtmek için olağan hâle gelmiştir. *Markov Karışım Modelleri* terimi biyologlar tarafından tercih edilmektedir. Markov karışım modelleri, mühendislik uygulamalarında genellikle *Gizli Markov Modelleri* olarak adlandırılır. Genel olarak *Markov Rejim Değişim Modelleri* terimi, borsa getirilerini (Pagan ve Schwert, 1990; Engel ve Hamilton, 1990), fâiz oranlarını (Ang ve Bekaert, 2002) ve iş döngüsündeki asimetrisini (Neftçi, 1984; Hamilton, 1989) analiz etmek için Markov değişim modellerini kullanan iktisatçılar tarafından tercih edilmektedir (Schnatter, 2006:315).

Rejim değişim modelleri içinde yer alan Markov değişim modellerinin temeli Rus iktisatçı *Andrey Andreyeviç Markov'a* (1856-1922) dayanmaktadır. Stokastik süreçler konusundaki çalışmaları ile bilinen Markov sonraları çalışmalarının ana konusunu oluşturan Markov zincirleri ve Markov süreçleri ile tanınmıştır.

Markov zincirleri, Markov özelliğine sahip stokastik bir süreçtir. *Markov süreci*, gelecekteki durumun sadece mevcut duruma bağlı olduğu rastgele bir süreçtir. Bu, mevcut durumun nasıl elde edildiğine dair tam olarak bir bilgiye sahip olunamadığı anlamına gelir (Nikolaos-Marios, 2015:13).

Markov zincirindeki temel yaklaşıma göre, seçilen bir t zamanında, rejimin olasılık dağılımı, geçmişteki en yakın rejim değişim değerine yani sadece $t-1$ zamanındaki rejime bağlıdır. P geçiş matrisinde j , P matrisinin satır elemanı, i ise P matrisinin sütun elemanı olduğunda bir i durumundan bir j durumuna geçiş halini veren P_{ij} , *geçiş olasılığı* göstermektedir. Genellikle kolaylık sağlama açısından geçiş olasılıkları bir p geçiş matrisinde ($N \times N$) aşağıdaki gibi gösterilmektedir:

$$P = \begin{bmatrix} p_{11} & p_{21} & \cdots & p_{N1} \\ p_{12} & p_{22} & \cdots & p_{N2} \\ \vdots & \vdots & \cdots & \vdots \\ p_{1N} & p_{2N} & \cdots & p_{NN} \end{bmatrix} \quad (7.1)$$

p_{ij} geçiş olasılığı değerlerinin, 1'e çok yakın çıkmadığı durumlarda, yapısal parametreler sık değişimlere maruz kalmaktadır. Ancak 1'e yakın çıktığı durumlarda ise süreç daha kısa olarak ele alındığından sadece birkaç rejim değişiminin gerçekleşebilecek olduğu anlaşılmaktadır. Geçiş olasılıkları, negatif olamamakta, 0 ve 1 arasında ($0 \leq p_{ij} \leq 1$) yer almaktadır (Öztekin, 2012:64-65).

Verilen bu matriste her sütunun toplamı bire eşit olmaktadır. Örneğin birinci sütunda yer alan değerler için; $p_{11} + p_{12} + \dots + p_{1N} = 1$ 'dir. $p_{11} + p_{22} > 1$ olduğunda bir rejimden diğer rejime geçiş olasılığı düşük olduğundan cari durum kalıcı olma eğilimi gösterir. Tersisi durumda ise $p_{11} + p_{22} < 1$ olduğunda bir rejimden diğer rejime geçme olasılığı daha yüksek olmakta ve cari durum değişim eğilimi gösterecektir.

Markov değişim modelleri $t-1$ zamanındaki rejim ile t zamanındaki rejim arasındaki ilişkiyi olasılık fonksiyonu olarak gösterir. Birinci dereceden bir Markov süreci için geçiş olasılıkları şu şekilde gösterilebilir (Koç, 2008:68);

$$\begin{aligned} P_r [s_t = 1 \mid s_{t-1} = 1] &= p \\ P_r [s_t = 0 \mid s_{t-1} = 1] &= 1 - p \\ P_r [s_t = 0 \mid s_{t-1} = 0] &= q \\ P_r [s_t = 1 \mid s_{t-1} = 0] &= 1 - q \end{aligned} \quad (7.2)$$

İlk gösterimde bir önceki dönemde rejim 1’de bulunan bir serinin, bir sonraki dönemde de aynı rejimde bulunma olasılığı p , üçüncü gösterimde ise rejim 0’da bulunma olasılığı olan q olasılıkları matris biçiminde aşağıdaki şekilde gösterilir;

$$P = \begin{bmatrix} p & 1-q \\ 1-p & q \end{bmatrix} \quad (7.3)$$

Rejimler rejim 0 ve rejim 1 olarak isimlendirileceği gibi, rejim 1 ve rejim 2 olarak da isimlendirilebilirler. Bu bağlamda sıklıkla kullanılan diğer bir yaklaşım ise rejimlerin $t-1$ ve t alt gösterimleri ile gösterilmesidir. Markov süreci Markov zincirini gösteren p ’lerden yararlanılarak ayrıca şu şekilde de gösterilir (Akgül vd., 2007:9);

$$s_t^* = \begin{cases} p_{11} & s_t = 1 \text{ ve } s_{t-1} = 1 \text{ iken,} \\ p_{12} & s_t = 2 \text{ ve } s_{t-1} = 1 \text{ iken,} \\ p_{21} & s_t = 1 \text{ ve } s_{t-1} = 2 \text{ iken,} \\ p_{22} & s_t = 2 \text{ ve } s_{t-1} = 2 \text{ iken,} \end{cases} \quad (7.4)$$

Bu gösterimde p_{11} , bir önceki dönem için durum 1 iken cari dönemde de durumun 1 olduğu Markov zincirini ifade eder. Bir başka ifadeyle p_{11} , süreç birinci rejimdeyken bir sonraki dönemde tekrar birinci rejimde olma olasılığını verir. Benzer şekilde p_{12} ise cari durum 2 olduğunda bir önceki dönemin durum 1 olduğu koşulu ifade etmektedir.

Yukarıda da değinildiği üzere, s_t sadece $\{1, 2, 3, \dots, N\}$ gibi bir tamsayı değeri alabilen rastsal bir değişkendir. Markov özelliği için, j ’ye eşit olma olasılığının sadece en son geçmişteki s_{t-1} değerine bağlı olduğu varsayılarak Markov zinciri aşağıdaki gibi yazılabilir (Nikolas-Marios, 2015:13);

$$P[s_t = j | s_{t-1} = i, s_{t-2} = k, \dots] = P[s_t = j | s_{t-1} = i] = p_{ij} \quad (7.5)$$

Bu tür bir süreç, $[P_{ij}]_{i,j} = 1, 2, 3, \dots, N$ geçiş olasılıkları (transition probability) olan “ N -durumlu bir Markov zinciri” olarak tanımlanır.

Markov zincirinin daha iyi anlaşılabilmesi için P_{ij} ($i=1, j=2$ için) geçiş olasılığına şu şekilde örnek verilebilir:

- p_{11} = Bugün yağmur yağarsa, yarın yağmur yağma olasılığı,
- p_{12} = Bugün yağmur yağarsa, yarın yağmur yağmama olasılığı,
- p_{21} = Bugün yağmur yağmazsa, yarın yağmur yağma olasılığı,
- p_{22} = Bugün yağmur yağmazsa, yarın yağmur yağmama olasılığıdır.

Rejim değişim modellerinin uygulanabilmesi için ele alınan zaman serisinin doğrusal olmayan bir yapı sergilemelidir. Dolayısıyla Markov rejim değişim modelini uygulamadan önce zaman serisi verilerine doğrusallık testi uygulanması gerekmektedir. Son zamanlarda ortaya çıkan belli başlı doğrusallık testleri; McLeod-Li, Keenan, Tsay, White ve Brock, Dechert ve Scheinkman (BDS) doğrusallık testleridir. Testlerin hipotezi şu şekildedir:

- **H₀**: *Verinin ortalaması doğrusaldır.*
- **H₁**: *Verinin ortalaması doğrusal değildir.*

Bu test sonucunda H₀ hipotezi reddedilir ise serinin doğrusal olmayan bir yapı sergilediği sonucuna ulaşılır ve Markov modeli oluşturulabilir.

Markov rejim değişim modeli, Hamilton'un 1989 yılındaki çalışmasından sonra iktisat alanında sıklıkla kullanılmaya başlanmıştır. Markov rejim değişim modeli serinin izlediği sürecin birinci mertebeden otoregresif yani AR(1) süreci olması durumunda tek değişkenli model aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$y_t = c_1 + \phi y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (7.6)$$

Burada model artıkları $\varepsilon_t \approx \text{n.i.d}(0, \sigma^2)$ özellikleri taşıdığı yani σ^2 ifadesinin normal dağılması gerektiği, parametrelerin istatistiksel olarak anlamlı olmaları gerektiği vurgulanmakta ve gözlemlenmiş veri için $t = 1, 2, \dots, t_0$ olacak şekilde modelin yeterli tanımlandığı varsayılmaktadır. Bu koşullar altında, t_0 zamanında serinin ortalama seviyesinde anlamlı bir değişim olduğu varsayıldığında $t = t_0 + 1, t_0 + 2, \dots$, değerleri için,

$$y_t = c_2 + \varphi y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (7.7)$$

şeklini alan modelin daha geniş bir şekilde kurulmasının uygun olacağı varsayımı altında yeni model aşağıdaki şekilde olmaktadır (Akgül vd., 2007:9);

$$y_t = c s_t + \varphi y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (7.8)$$

Bu formülde s_t , y_t 'nin sürecine bağlı olarak değişmektedir. y_t ise modelde otoregresif katsayısı simgeleyen φ 'ye; iki kesim noktasını gösteren c_1 ve c_2 'ye ve geçiş olasılıklarına bağlıdır. y_t getiri serisindeki rejim değişikliği, s_t rejim ya da durum değişkeni olarak adlandırılan gözlemlenemeyen bir rastsal değişken tarafından açıklanmaktadır. (7.8) numaralı denklemde s_t , iki rejimli rastsal bir değişkeni göstermektedir. s_t rejim değişkeninin gözlemlenebilir bir değişken olması halinde model, kukla değişkenler kullanılarak yapısal kırılma modelleri ile tahmin edilebilecektir. Gözlemlenemeyen s_t değişkenini tanımlamak için bir zaman serisi sürecine gereksinim duyulmaktadır (Öztekin, 2012:64-65). Bu denklemde kesim noktası rejimle birlikte değişmektedir. Ayrıca sabit değişimlerin rejimle birlikte olması durumunda dağılımın varyansı rejime bağlı olduğundan uygun model aşağıdaki şekilde yazılacaktır;

$$y_t = c s_t + \varphi_t y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (7.9)$$

Denklemde hata terimi ε_t , sıfır ortalamalı ve zamandan bağımsızdır. Fakat varyansın rejimle birlikte değişiyor olması durumunda (Koç, 2008:72);

$$s_t = 1 \text{ iken, } y_t = c s_t + \varphi_1 y_{t-1} + \varepsilon_t \quad \varepsilon_t = \text{n.i.d}(0, \sigma_1^2) \quad (7.10)$$

$$s_t = 2 \text{ iken, } y_t = c s_t + \varphi_2 y_{t-1} + \varepsilon_t \quad \varepsilon_t = \text{n.i.d}(0, \sigma_2^2) \quad (7.11)$$

şeklinde gösterilen iki farklı AR(1) sürecinin ortaya çıkmasına izin verir.

Model sonuçlarının yorumlanabilmesi için geçiş olasılıklarından yararlanılarak ergodik olasılık, Durasyon katsayısı, filtrelenmiş olasılıklar ve düzleştirilmiş olasılıklar gibi olasılıklar ve katsayılar hesaplanabilmektedir.

Ergodik, Markov zincirinin uzun vâdede bir ortalamaya sahip olmasıdır. Durağan durum olasılıkları olarak da adlandırılan *Ergodik olasılık* ise örneklem dönemi içerisinde herhangi bir zamanda bir gözlemin hangi rejimde ($s_t = 1$ veya $s_t = 2$) olduğuna dair koşulsuz olasılığı göstermektedir. Ergodik olasılıklar, hem rejimlerin filtrelenmiş ve düzleştirilmiş olasılıklarının elde edilmesinde hem de örneklem dönemi içerisinde herhangi bir gözlem değerinin belirli bir durumda bulunma olasılığının hesaplanmasında kullanılmaktadır (Öztekin, 2012:67).

Bir Markov zinciri ancak ve ancak aşağıdaki durumda ergodik olmaktadır:

$$p \lim E[\xi_{t+T} | \xi_t, \xi_{t-1}, \xi_{t-2}, \dots] = p \lim (P)^T \xi_t = \pi \quad (7.12)$$

Bu formülde $p \lim$; $T \rightarrow \infty$ iken, olasılıkta limit anlamına gelir. Ayrıca π 'de koşulsuz veya ergodik olasılıkların ya da ξ_∞ ifâdesinin vektörüdür. Bir ergodik Markov zinciri, ξ_t 'in birim kökü olan bir VAR modelini izlemesine rağmen, kovaryans sâbittir, çünkü P'nin öz değerlerinden biri birliktir. Bu, P'nin tüm satırlarının bire bir toplanmasından kaynaklanmaktadır. ξ_t için VAR birim kökene rağmen sâbittir, çünkü v_t 'nin varyans-kovaryans matrisi tekildir. İki rejimli bir Markov modeli için $K = 2$ olduğu durumda ergodik olasılıklar aşağıdaki denklemler yardımıyla hesaplanmaktadır (Guidolin and Pedio, 2018:345-346).

Rejim 1'de iken ergodik olasılık:

$$\xi_1 = \frac{1 - p_{22}}{2 - p_{11} - p_{22}} \quad (7.13)$$

Rejim 2'de iken ergodik olasılık:

$$\xi_2 = \frac{1 - p_{11}}{2 - p_{11} - p_{22}} \quad (7.14)$$

Bu formüllerde rejimlerin koşulsuz olasılıklarıdır.

Gelecekteki rejim olasılıklarının tahminleri de aşağıdaki formül yardımı ile kolayca elde edilebilir (Guidolin, 2012:13);

$$P^T = \begin{bmatrix} \frac{(1-p_{22})+(p_{11}+p_{22}-1)^T(1-p_{11})}{2-p_{11}-p_{22}} & \frac{(1-p_{11})+(p_{11}+p_{22}-1)^T(1-p_{11})}{2-p_{11}-p_{22}} \\ \frac{(1-p_{22})+(p_{11}+p_{22}-1)^T(1-p_{22})}{2-p_{11}-p_{22}} & \frac{(1-p_{11})+(p_{11}+p_{22}-1)^T(1-p_{22})}{2-p_{11}-p_{22}} \end{bmatrix} \quad (7.15)$$

Durasyon ardışık durumların vâdelerinin uzunluğudur. Markov rejim değişim modelleri açısından değerlendirildiğinde durasyon, bir rejimden diğerine geçiş yapmadan önce mevcut rejimde ne kadar süre kalacağını bir başka ifadeyle rejimlerin sürekliliğini belirlemek için kullanılmaktadır. *Durasyon katsayısı* herhangi bir rejimde geçirilecek olan sürenin hesaplanmasını sağlar. Durasyon katsayısı $E(D)$ ile gösterilmektedir ve aşağıdaki denklem yardımıyla hesaplanmaktadır (Öztek, 2012:68):

$$E(D) = \frac{1}{1-p_{jj}} \quad j=1,2 \quad (7.16)$$

Bu denklemden hareketle $s_t = 1$ rejimi genişleme dönemi olarak ele alındığında p ne kadar yüksek olursa bir sonraki dönemde $s_t = 2$ rejimine geçiş olasılığı da o kadar düşük olacaktır. Sonuç olarak, denklemde yer alan p ne kadar büyük olursa ilgili rejimin beklenen sürekliliği de uzun olacaktır. Bu denklemden hareketle rejim 1 için beklenen süreklilik $(1-p)^{-1}$ ve rejim 2 için beklenen süreklilik $(1-q)^{-1}$ olarak gösterilebilir. Rejim 1 genişleme dönemini rejim 2'nin de daralma dönemini temsil ettiğini varsayarak örnek ile açıklayalım. Genişleme rejimi için $p=0,95$ olduğunda $(1-0,95)^{-1}=20$ çeyrek yıl, başka bir deyişle ülke ekonomisinin 5 yıl boyunca genişleme rejiminde kalacağı beklenmektedir. Daralma dönemi için $q=0,75$ olduğunda $(1-0,75)^{-1}=4$ çeyrek yıl, yani durgunluğun beklenen süresi 1 yıldır.

Mevcut bilgi seti olan y_t 'yi kullanarak, gözlemlenmemiş rejim değişkeninin olasılık dağılımını elde etme amacıyla filtreleme ve düzleştirme yöntemleri kullanılmaktadır.

Filtrelenmiş olasılık, bir t zamanı için sadece t zamanına kadar kesintisiz olan bilgilerin kullanılması sonucunda durum değişkeni olan s_t 'nin mevcut

rejiminin hangisi olduğunu çıkarsamaya yarayan olasılık türüdür. *Düzleştirilmiş olasılık* ise, t zamanında rejimde bulunma çıkarsamasını yapabilmek için tüm örnekleme kullanır. İki olasılık arasındaki temel fark, t zamanında rejime atanmak için kullanılan gözlem sayısıdır.

N-durumlu ergodik bir Markov zinciri ile ilişkili filtrelenmiş olasılıkların N-boyutlu vektör zaman serisi $(\xi_t | \mathcal{I}_t)^T = 1$, tüm zamanlar $t = (1, 2, \dots, T)$ en uygun olduğunda toplanır. Durum olasılıkları üzerinde *gerçek zamanlı çıkarım* (filtrelenmiş olasılıklar için) ve *tam örnek çıkarım* (düzleştirilmiş olasılıklar için) aşağıdaki gibidir (Guidolin and Pedio, 2018:351):

$$\xi_{t|T} \equiv \Pr(\xi_t | \mathcal{I}_T) \quad (7.17)$$

$\{y_\tau\}_\tau^T = 1$ zaman serisindeki tüm bilgiler t zamana kadar verilmiştir.

Markov rejim değişim modelin s_t değişkeninin doğrudan gözlemlenememesi nedeniyle, sadece y_t 'nin davranışlarından s_t 'nin hareketleri yorumlanabilmektedir. Bu nedenle olasılık kanununun tamamen açıklanması için yukarıda bahsedilen olasılık türlerinin yanında α^2 varyans, φ otoregresif katsayısı μ_1 ve μ_2 sâbit terimleri ve iki rejimin geçiş olasılıkları p_{11} ve p_{22} tahmin edilmelidir (Öztekin, 2012:68).

7.3. Teorik Model ve Değişkenler

Araştırmanın temel amacı; Türkiye’de dış borçlanma ve büyüme değişkenleri arasında bir ilişki var olup olmadığı, eğer böyle bir ilişki var ise bunun ne düzeyde olduğunu test etmektir. Çalışmada dış borç ile büyüme arasındaki ilişkiyi açıklamak için kullanılan teorik model Cunningham’ın (1993) çalışmasından hareketle oluşturulmuştur. Cunningham 1971-1987 yılları arasında aşırı borçlu ülkelerde iktisâdî büyüme ve dış borç arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmasında borç yükünün ölçülmesindeki sorunları izole etmek için 1971-1987 dönemindeki veri setini 1971-1979 ve 1980-1987 olmak üzere iki döneme ayırmış ve bu dönemleri karşılaştırmak amacıyla standart üretim fonksiyonundan hareketle üç farklı model tahmini gerçekleştirmiştir. İhrâcatın büyümesi ile gelişmekte olan ülkelerde

çıktının büyümesi arasındaki ilişkiye odaklanan çalışma, büyük ölçüde standart bir üretim fonksiyonu modeline dayanmaktadır (Cunningham, 1993:117):

$$Y = f(K, L) \quad (7.18)$$

Standart üretim fonksiyonu modeline ihrâcat ve borç yükünün eklenmesi ile genişletilmiş model aşağıdaki şekilde yazılmaktadır:

$$Y = f(K, L, DB, X) \quad (7.19)$$

Denklem (7.19)'da girdi esnekliklerinin sâbit olduğu, teknik değişimin Hicks-nötr olduğu ve teknik değişim oranının, bir ülkenin borç yükündeki büyüme oranının doğrusal bir fonksiyonu olarak yazılabileceği gibi standart varsayımlar yapılmıştır (Cunningham, 1993:118): Cunningham tarafından oluşturulan modelde DB değişkeni kamu ve kamu garantili uzun dönem borç servisinin dolar cinsinden mal ve hizmet ihrâcatına oranındaki değişim oranını ifâde etmekte iken bu çalışmada toplam brüt dış borç stokunun GSYİH'ye oranı olarak ele alınmıştır.

Cunningham'ın modelinden hareketle bu çalışmadaki model aşağıdaki gibi oluşturulmuştur:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 SSY_t + \beta_2 N_t + \beta_3 IHR_t + \beta_4 DB_t \quad (7.20)$$

Bu denklemde;

- Y_t Reel GSYİH'daki % değişimi,
- SSY_t : Sâbit sermâye yatırımlarının reel GSYİH'ye oranı,
- N_t : Nüfustaki % değişim,
- DB_t : Dış borç stokunun GSYİH'ye oranı
- IHR_t : Reel ihrâcatın GSYİH'ye oranı
- t : Zaman olarak ifâde edilmektedir.

Bu çalışmadaki verilere WDI veri tabanından ulaşılmıştır.

7.4. Durağanlık Testi

En küçük kareler yöntemi (EKK) regresyon modellerinin tahmininde en sık kullanılan metottur. EKK metodu değişkenlerin kovaryansının ve ortalamasının sâbit ve zamandan bağımsız olduğunu varsaymaktadır. Bir başka ifâdeyle durağanlık olarak isimlendirilen bu özellik, bir serinin kendisine ait geçmiş şoklardan zaman içerisinde azalan dozda etkilenmesi veya zaman içinde serinin beklenen değeri etrafında dalgalanması demektir (Yıldız ve Yıldırım, 2013:300).

İlk aşamada, genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi takip edilecektir. Modeldeki değişkenler eğer durağan değillerse, bu değişkenlerin hangi derecede durağan oldukları belirlenecektir. Birim kök testinde yer alan hipotez testleri şu şekildedir;

- H_0 = Değişken durağan değildir veya değişken birim köke sahiptir
- H_1 = Değişken durağandır veya değişken birim kök içermez.

ADF durağanlık testinde üç farklı test denklemleri var. Bu test denklemleri aşağıda verilmiştir.

$$\text{Sâbitli-Trendsiz Model} \quad \Delta Y_t = \beta + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\text{Sâbitli-Trendli Model} \quad \Delta Y_t = \beta + \alpha T + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\text{Sâbitsiz-Trendsiz Model} \quad \Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Aşağıdaki tabloda ADF durağanlık testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 7.1: ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Düzye	Sâbitli Model		Trendli-Sâbitli Model		Trendsiz-Sâbitsiz Model	
		t istatistiği	Olasılık Değeri	t istatistiği	Olasılık Değeri	t istatistiği	Olasılık Değeri
Y	Seviyesinde	-6,3666	0,0000	-6,3507	0,0000	-2,1031	0,0354
	1.farkında	-7,1256	0,0000	-7,0406	0,0000	-7,2164	0,0000
SSY	Seviyesinde	-1,3802	0,5834	-2,7549	0,2210	0,6419	0,8512
	1.farkında	-6,0644	0,0000	-5,9892	0,0001	-5,9959	0,0000
N	Seviyesinde	-1,6895	0,4291	0,0705	0,9959	-1,2638	0,1866
	1.farkında	-2,5527	0,1110	-5,5621	0,0002	-2,2063	0,0280
IHR	Seviyesinde	-1,3093	0,6170	-2,5610	0,2992	0,5146	0,8229
	1.farkında	-6,0752	0,0000	-6,0900	0,0000	-6,8932	0,0000
DB	Seviyesinde	-1,7795	0,3855	-2,6704	0,2534	0,5511	0,8314
	1.farkında	-6,1882	0,0000	-6,1382	0,0000	-6,0636	0,0000

Tablo 7.1 incelendiğinde modelde kullanılması planlanan değişkenlerden sadece Y değişkeni seviyesinde durağan olup diğer değişkenler seviyesinde

durağan değillerdir. Bundan dolayı tüm değişkenlerin 1.farkı alınmıştır. Birinci farkı alınan tüm değişkenlerin durağan oldukları görölmektedir.

7.5. Model Tahmini

Türkiye ekonomisinde dış borçlanmanın büyümeye etkisini tespit etmek için daha önceki çalışmalardan hareketle doğrusal model aşağıdaki gibi olacaktır:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 SSY_t + \beta_2 N_t + \beta_3 IHR_t + \beta_4 DB_t + \varepsilon_t \quad (7.23)$$

Bu çalışmada Türkiye'nin dış borcunu açıklamak için kurulan iktisâdî modelin doğrusal olmayabileceği varsayımı altında Markov rejim değişim modeli aşağıdaki şekilde kurulmuştur:

$$Y_t = \beta_{0,s_t} + \beta_{1,s_t} SSY_t + \beta_{2,s_t} N_t + \beta_{3,s_t} IHR_t + \beta_{4,s_t} DB_t + \sigma_{s_t} \varepsilon_t \quad (7.24)$$

Modeldeki bağımsız değişkenlerin kaç değişmeye kadar millî gelir üzerinde etkisinin olduğu bilinmediğinden uygun modelin belirlenebilmesi için değişkenlerin üç gecikmeye kadar gecikmeleri alınarak tüm kombinasyonlar denenmiştir. Bu safhada ortaya çıkan kombinasyon sayısı 18492'dir. Stata programının daha kullanışlı olmasından dolayı 18492 modelin tamamı Stata programı ile tahmin edilmiştir. Tüm modellerin tahmin sonuçları incelendiğinde %10 anlamlılık düzeyinde 360 modelin istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu 360 model, parametrelerin iktisâdî anlamlılığı ve tahmin edilen rejim dönemlerinin Türkiye ekonomisine uygunluğu açısından değerlendirilmiştir. İnceleme sonucunda 3 rejimli bir modelin istatistiksel, iktisâdî ve rejim dönemleri açısından uygun olduğu görölmüştür. Aşağıdaki tabloda elde edilen bu 3 rejimli uygun modelin yanısıra aynı modelin 2 rejimli ve doğrusal tahmin sonuçları da karşılaştırılmalı olarak verilmiştir.

Tablo 7.2'de önce parametre, varyans ve rejim olasılıkları için katsayılar ve standart hataları verilmiş, sonrasında log olabilirlik, AIC ve SIC kriterleri verilmiştir. Doğrusallık, normallik ve ARCH (1-1) ve 1 gecikmeden 3 gecikmeye kadar otokorelasyon testleri için test istatistikleri ve olasılık değerleri verilmiştir. Otokorelasyon için yapılan portmanteau testinin sonuçları kareli artıklar için de verilmiştir.

Tablo 7.2: Model Tahmin Sonuçları

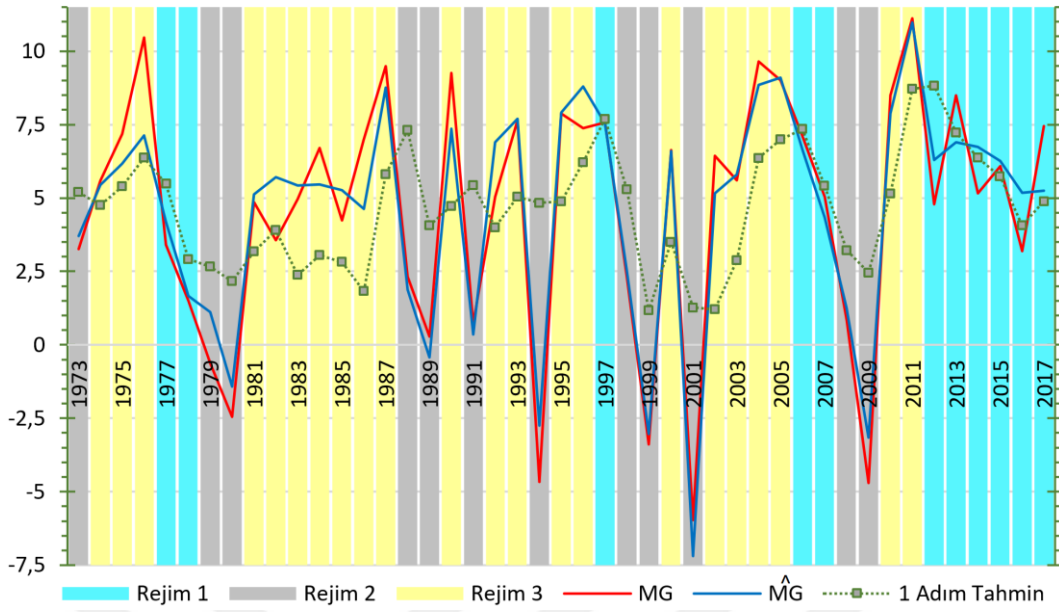
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Constant	-616,9	-762,533	-902,73	-573,001	-624,188
	383,8	209,9	329,4	242,7	242,8
IHR	0,313332	0,360161	0,3932	0,28412	0,311498
	0,252	0,1328	0,1865	0,1452	0,1283
SSY	0,474984	0,568143	0,722829	0,563796	0,583009
	0,1865	0,0981	0,1381	0,1144	0,1217
N	6,01548	7,4245	8,76671	5,56943	6,06263
	3,733	2,043	3,199	2,354	2,355
DB(1)	-0,178755	-0,12351	-0,111127	-0,215712	-0,209346
	0,1069	0,05411	0,05951	0,05939	0,05962
DB(2)		-0,298988	-0,284259	-0,305994	-0,306008
		0,0543	0,06915	0,05461	0,049
DB(3)				-0,0927464	-0,0863576
				0,05207	0,04961
sigma(1)	3,7285	1,7326	1,36495	1,50157	2,30737
	0,393	0,2142	0,4727	0,1899	0,5311
sigma(2)			2,27412		1,09141
			0,6904		0,2815
sigma(3)					1,20866
					0,2694
p_{1 1}		0,613779	0,56574	0,690314	0,728598
		0,1073	0,143	0,1892	0,1413
p_{2 2}		0,464019	0,657216	0,326633	0,254058
		0,1313	0,118	0,2276	0,2233
p_{2 3}				0,200968	0,174002
				0,1187	0,1104
p_{3 3}				0,634291	0,604802
				0,1057	0,1135
log-likelihood	-123,072517	-114,277809	-114,25812	-109,581675	-107,213498
Parametre sayısı	6	9	10	12	14
AIC	5,73655629	5,47901373	5,52258309	5,40363002	5,38726659
SIC	5,97744462	5,84034623	5,92406364	5,8854	5,9493
Linearity LR testi approximate upper bound		17,589	17,629	26,982	31,718
		[0,0005]*	[0,0015]*	[0,0001]**	[0,0001]**
Normality	4,8039	4,8039	2,7067	1,0677	1,0578
	[0,0905]	[0,0905]	[0,2584]	[0,5863]	[0,5892]
ARCH	1,833	1,833	1,5312	0,5647	1,0387
	[0,1840]	[0,1840]	[0,2247]	[0,4580]	[0,3165]
Portmanteau (1)	0,089683	0,089683	1,5333	0,1115	0,035546
	[0,7646]	[0,7646]	[0,2156]	[0,7384]	[0,8505]
Portmanteau (1'den 2'ye)	0,16952	0,16952	16,257	15,487	0,48563
	[0,9187]	[0,9187]	[0,4436]	[0,4610]	[0,7844]
Portmanteau (1'den 3'e)	0,174	0,174	2,1905	1,6158	0,49807
	[0,9817]	[0,9817]	[0,5338]	[0,6558]	[0,9193]
Portmanteau (1)	2,1233	2,1233	1,8724	0,77658	1,5741
	[0,1451]	[0,1451]	[0,1712]	[0,3782]	[0,2096]
Portmanteau (1'den 2'ye)	2,7525	2,7525	26,843	10,243	1,718
	[0,2525]	[0,2525]	[0,2613]	[0,5992]	[0,4236]
Portmanteau (1'den 3'e)	3,4313	3,4313	2,8436	1,0263	1,8236
	[0,3298]	[0,3298]	[0,4164]	[0,7949]	[0,6098]

Not: Köşeli parantez içindeki değerler olasılık değerlerini göstermektedir.

Doğrusal model ile rejim değişim modeli arasında karşılaştırmayı sağlayan olabirlik oranına dayalı olan doğrusallık testi için tabloda iki adet olasılık değeri verildiği görölmektedir. Bunlardan ilki standart Ki kare olasılık değeri iken diğeri Davies'in (1987) bu test için geliştirdiği olasılık değeridir. Doğrusallık testi olasılık değerleri incelendiğinde dört model içinde sıfır hipotezinin reddedildiği ve geçerli modelin rejim değişim modeli olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Doğrusal model ve 2 rejimli sâbit varyanslı model için hata terimlerinin normallik varsayımının geçerli olmadığı görölmektedir. Bilgi kriterlerine göre değerlendirme yapıldığında Akaike bilgi kriterine (AIC) göre 3 rejimli ve varyansın rejimden rejime değiştiiği model geçerli model olarak görölürken Schwarz bilgi kriterine (SIC) göre ise 3 rejimli ve sâbit varyanslı modelin uygun model olduğu gözökmektedir. Awirothananon ve Cheung (2009) çalışmalarında yaptığı simölasyonuda Schwarz bilgi kriterinin model seçimi amacıyla daha iyi sonuçlar verdiğini göstermişlerdir. Bu nedenle 3 rejimli sâbit varyanslı model 18492 model arasından en uygun model olarak değerlendirilmektedir. Model ile ilgili diğer sonuçlar incelendiğinde; normallik testine göre hata terimlerinin normal dağıldığı, ARCH (1-1) testine göre modelde ARCH etkisinin olmadığı hem normal artıklar hem de kareli artıklar için portmanteau testine göre 3 gecikmeye kadar otokorelasyonun olmadığı dolayısıyla elde edilen nihai modelin varsayımları sağladığı görölmektedir.

Tablo 7.2 incelendiğinde elde edilen modelin katsayılarının iktisâdi beklentiye uygun olduğu görölmektedir. İhrâcat, sâbit sermâye yatırımları ve nüfus büyümeyi olumlu etkilerken toplam brüt dış borcun ise tüm rejim dönemleri için büyümeyi olumsuz etkilediği görölmektedir. Uygun modelin yanısıra verilen doğrusal, 2 rejimli ve 3 rejimli diğer modeller içerisinde parametrelerin iktisâdi beklentiye uygun olarak elde edildiği görölmektedir. Aşağıda grafik 7.1'de elde edilen 3 rejimli sâbit varyanslı model için bağımlı değişken olan millî gelirin gerçek değerleri, modelden tahmin edilen değerleri ve renklendirilmiş olarak rejim dönemleri gösterilmektedir.

Grafik 7.1: 3 Rejimli Sâbit Varyanslı Model (1973-2017)



Grafik 7.1’de kırmızı renkte olan çizgiler millî gelirin gerçek değerini, mavi renkte olan çizgiler ise modelden tahmin edilmiş değerleri göstermektedir. Grafikte 1973-2017 yıllarını kapsayan dönemde elde edilen 3 farklı rejim dönemi için aşağıda verilen renklendirme ve isimlendirmeler kullanılmıştır:

- Mavi renkli dönemler: Rejim 1 kriz öncesi dönemleri veya büyümenin azaldığı daralma dönemlerini,
- Gri renkli dönemler: Rejim 2 kriz dönemlerini,
- Sarı renkli dönemler: Rejim 3 büyüme dönemlerini göstermektedir.

Grafik 7.1’de renklendirilmiş olarak verilen rejim dönemleri aşağıda tablo 7.3’te yıllar itibarıyla verilmiştir.

Tabloda rejim 1, 1977-78, 1997, 2006-07 ve 2012-17 yılları olmak üzere toplam 11 yıldan oluşan kriz öncesi dönemi gösteren rejimdir. Ekonomi kriz öncesi döneme girdiğinde aynı dönemde kalma olasılığı %69, kriz öncesi dönemden kriz dönemi olan rejim 2’ye geçme olasılığı %31’dir. Kriz öncesi dönemine giren bir ekonomi de büyüme dönemi olan rejim 3’e geçiş yoktur.

Rejim 2, 1973, 1979-80, 1988-89, 1991, 1994, 1998-99, 2001 ve 2008-09 yılları olmak üzere toplam 12 yıldan oluşmaktadır ve kriz dönemlerini gösterir. Ekonomi kriz dönemine girdiğinde aynı dönemde kalma olasılığı %33, büyüme

dönemi olan rejim3'e geçme olasılığı %67'dir. Kriz dönemine giren bir ekonominin kriz öncesi döneme geçiş olasılığı yoktur.

Rejim 3, 1974-76, 1981-87, 1990, 1992-93, 1995-96, 2000, 2002-05 ve 2010-11 yılları olmak üzere toplam 22 yıldan oluşan büyüme dönemlerini gösteren rejimdir. Ekonomi büyüme dönemine girdiğinde aynı dönemde kalma olasılığı %63, kriz öncesi döneme geçme olasılığı %17, kriz dönemine geçme olasılığı %20'dir. Görüldüğü üzere ekonominin büyüme döneminden sonra hem kriz öncesi hem de kriz dönemine geçme olasılığı mevcuttur.

Tablo 7.3: Tahmin Edilen Rejim Dönemleri

Rejim	Yıllar	Süre	Ortalama olasılık
Rejim 1 Kriz Öncesi	1977-1978	2	0,637
	1997-1997	1	0,555
	2006-2007	2	0,815
	2012-2017	6	0,967
Toplam 11 Yıl (%24,44) Ortalama süre 2,75 yıl			
Rejim 2 Kriz Dönemleri	1973-1973	1	0,797
	1979-1980	2	0,911
	1988-1989	2	0,835
	1991-1991	1	0,998
	1994-1994	1	1
	1998-1999	2	0,773
	2001-2001	1	1
	2008-2009	2	0,919
Toplam 12 Yıl (%26,67) Ortalama süre 1,5 yıl			
Rejim 3 Büyüme Dönemleri	1974-1976	3	0,839
	1981-1987	7	0,997
	1990-1990	1	1
	1992-1993	2	0,996
	1995-1996	2	0,981
	2000-2000	1	1
	2002-2005	4	0,996
	2010-2011	2	0,995
Toplam 22 Yıl (%48,89) ortalama süre 2,75 yıl			

Yukarıda tablo 7.2'de olduğu gibi model karşılaştırmasına imkân vermek amacıyla diğer rejim değişim modellerinden elde edilen rejim dönemlerine ilişkin grafiksel gösterim EK 12, EK 13 ve EK 14'de verilmiştir. Model parametre tahmini sonuçlarında yakalanan benzerliğin elde edilen rejim dönemleri açısından da

benzerlik arz ettiği EK 12, EK 13 ve EK 14’de verilen grafik ve tabloların karşılaştırılmasında görülmektedir.

Markov rejim değişim modelleri içinde bulunulan dönemden (t) bir sonraki döneme (t+1) geçilirken hangi rejimde bulunulacağına ilişkin olasılıkları tahmin etmeye izin vermektedir. Hesaplanan bu olasılıklar geçiş olasılıkları olarak isimlendirilir. Aşağıda tablo 7.4’te Türkiye için elde edilen uygun Markov rejim değişim modelinin geçiş olasılıkları verilmiştir.

Tablo 7.4: Rejim Geçiş Olasılıkları

REJİM	1,t+1	2,t+1	3,t+1
1,t	0,69031	0,30969	0
2,t	0	0,32663	0,67337
3,t	0,16474	0,20097	0,63429

Tablo 7.4’te Rejim 1 olarak verilen ve kriz öncesi dönem olarak adlandırılan dönemde iken bir sonraki yılda yine aynı rejimde kalma olasılığı %69,031 olarak elde edilmişken; bir sonraki yılda rejim 2 olarak verilen ve kriz dönemi olarak adlandırılan rejime girme olasılığı ise %30,969 olarak elde edilmiştir. Rejim 1 olarak verilen ve kriz öncesi dönem olarak adlandırılan dönemden rejim 3 olarak verilen ve büyüme dönemi adlandırılan rejime geçiş yoktur. Diğer bir deyişle, bir kez kriz öncesi döneme girilmiş ise artık tekrar büyüme dönemine geçiş söz konusu olmayıp ekonomi krize doğru sürüklenmektedir. Bu husus grafik 7.1 incelendiğinde, grafikte mavi olarak gösterilen kriz öncesi dönemleri hep gri renkte verilen kriz dönemlerinin takip ettiği görülmektedir.

Rejim 2 olarak verilen ve kriz dönemi olarak adlandırılan dönemde iken bir sonraki yılda yine aynı rejimde kalma olasılığı %32,663 olarak elde edilmişken; bir sonraki yılda rejim 3 olarak verilen ve büyüme dönemi olarak adlandırılan rejime girme olasılığı ise %67,337 olarak elde edilmiştir. Rejim 2 olarak verilen ve kriz dönemi olarak adlandırılan dönemden rejim 1 olarak verilen ve kriz öncesi dönem olarak adlandırılan rejime geçiş yoktur. Bir başka ifadeyle, bir kez kriz dönemine girilmiş ise artık tekrar kriz öncesi döneme geçiş söz konusu olmayıp ekonomide alınan tedbirler sonucunda iktisâdî büyüme dönemine geçilecektir. Grafik 7.1 incelendiğinde, gri olarak gösterilen kriz dönemlerini hep sarı renkte verilen büyüme dönemleri takip ettiği görülmektedir.

Rejim 3 olarak verilen ve büyüme dönemi olarak adlandırılan bir rejimde bulunurken bir sonraki yılda tekrar büyüme döneminde bulunma olasılığı %63,429 olarak elde edilmişken; bir sonraki yılda Rejim 2 olarak adlandırılan kriz dönemine geçiş olasılığı %20,097 ve Rejim 1 olarak adlandırılan kriz öncesi döneme geçiş olasılığı ise %16,474 olarak elde edilmiştir.



SONUÇ

İktisâdî birimler zaman zaman gerçekleştirmek istedikleri ihtiyaçları diğer iktisâdî birimlerden karşılama yoluna giderler. Bu durumda da iktisâdî birimler arasında bir borç ilişkisi meydana gelmektedir. Ülkeler genellikle hedefledikleri iktisâdî büyüme hızlarına ulaşmak ve kalkınmalarını sağlayabilmek için iç veya dış borçlanmaya başvurmaktadır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin temel sorunlarının başında gelen iç tasarruf yetersizliği ve kıt sermâye sorunu bu ülkelerde iç borçlanma yapılamamasına sebebiyet vermektedir. Yurt içi tasarrufların yetersiz olması, kıt sermâye ve iç borçlanmanın yapılamaması özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri dış borçlanmaya iten ana nedenlerdendir. Bunlara ilâve olarak millî geliri yükseltmek, istihdamı genişleterek işsizliği azaltmak, ödemeler dengesi açığını kapatmak, fiyat istikrârını sağlayarak enflasyonu normal seviyelerde tutmak, gelir dağılımını yeniden düzenlemek, bölgeler arası gelişim farklılıklarını ortadan kaldırmak gibi iktisâdî amaçlar nedeniyle de dış borçlanmaya başvurulmaktadır. Gelişmiş ülkeler ise dış borçlanmaya genel olarak konjonktürel dalgalanma dönemlerinde ortaya çıkan dönemsel ve geçici sorunları giderebilmek amacıyla başvurmaktadır.

Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye'nin dış borçlanma süreci Osmanlı İmparatorluğu dönemine kadar dayanmaktadır. Osmanlı Devleti ile Rusya arasında 27 Ekim 1853'te başlayan Kırım Savaşı ile mâlî durumu daha da bozulan Osmanlı İmparatorluğu Kırım Savaşı'nı finanse etmek amacıyla 4 Ağustos 1854'de Osmanlı târihindeki ilk dış borç antlaşmasını imzalamıştır. Osmanlı İmparatorluğu ilk kez dış borçlanmaya gittiği 1854 yılından 1914 yılına kadar olan 60 yıllık süreçte toplam 42 ayrı dış borçlanma gerçekleştirmiştir. Bunlardan 16 tanesi 1881 yılından önce yapılmıştır. Osmanlı Devleti'nin moratoryumu ilan etmesinden sonra kurulan Düyun-u Umumiye İdaresi döneminde de borçlanma artarak devam etmiş ve 1881 yılından sonra da 26 dış borçlanma daha gerçekleşmiştir. 1915-1922 yılları arasında ödenmesi gereken dış borçlar Düyun-u Umumiye İdaresi'nce alacaklılara ödenmiştir. 1923 yılında Kurtuluş Savaşı'nın kazanılması sonucu kurulan yeni Türkiye Cumhuriyeti Devleti, Düyun-u Umumiye İdaresi'ni ve Uluslararası mâlî Denetim Komisyonu'nu tanımadığını, vergi koyma ve alma yetkisinin kurulan Büyük Millet Meclisi Hükümeti'ne ait olduğunu bildirmiştir. 1925 yılında Paris'te

yapılan bir toplantı sonucunda Osmanlı Devleti'ne ait borçların, devletin parçalanmasıyla oluşan 16 yeni devlete paylaştırılması kararına varılmıştır. Paris Anlaşması'na göre, Türkiye Cumhuriyeti 1912 öncesi Osmanlı borçlarının %62,54'ünü, daha sonraki borçların ise %73,59'unu ödemeyi kabul etmiştir. Borçlu bir ülke olarak kurulan Türkiye Cumhuriyeti Osmanlı Devletinden devraldığı dış borçların son taksitini 1954 yılında ödemiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarında Millîleşme çabaları, Batılılaşma çabaları devleti finansman ve dış kredi arayışlarına yöneltmiştir. Demokrat Parti hükümetinin başa geçmesi ile 1950'li yıllarda yürütülen serbest ithâlât politikası ülkeyi 1958 yılı itibâriyle cumhuriyet târihînin ilk moratoryum ilanına götürmüştür. Dış borçlanmalarda uygulanan planlı kalkınma 1960'lı yıllarda olumlu değişimler sağlasa da 1970 yılından sonra dünyada başta petrol krizleri olmak üzere yaşanan iktisâdî krizler ve dalgalanmalar Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeleri derinden etkilemiştir. 1980 yılında yürürlüğü giren 24 Ocak Kararları ile ithal ikâmecî sanâyileşme politikalarının yerini dışa açık, ihrâcata yönelik sanâyileşme politikaları almıştır. Dışa açıklığın bir sonucu olarak Türkiye sağladığı dış kaynaklar ile büyümüştür. Ekonomideki mevcut kronik ve yüksek düzeyde seyreden enflasyon, artan borç stoku ve bankacılık sektöründeki kötü gidişata ülkedeki siyâsîlerin açıklamaları da eklenince ülke 2000 Kasım ve 2001 Şubat aylarında krize sürüklenmiştir. Bu krizlerin ardından âcil önlem paketleri adı altında alınan önlemler ile Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı benimsenmiştir. 2008 yılında Amerika'da başlayan Küresel Kriz dış borç stokunun azalmasında rol oynarken ekonomi üzerindeki etkileri çok uzun yıllara tekabül etmemiştir. Krizin sonrasındaki dönemlerde dış borç stokundaki artışlar sürekli devam etmiştir.

Türkiye'nin dış borç yapısı genel olarak incelenmiştir. 2018 yılı üçüncü çeyreği itibâriyle Türkiye'nin toplam brüt dış borç stoku 448.452 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Vâdelerine göre kısa vâdeli dış borç stoku 116.804 milyon dolar iken, orta-uzun vâdeli dış borç stoku ise 331.648 milyondur. Borçlulara göre özel kesim dış borcu 305.882 milyon dolar, kamu kesimi dış borcu 137.065 milyon dolar ve TCMB dış borcu 5.504 milyondur. Alacaklılara göre özel kesim 274.723 milyon dolar, tahviller 115.539 milyon dolar ve resmi alacaklılar 57.190 milyondur. Döviz kompozisyonu açısından Türkiye'nin toplam dış borç stokunun %90'ına yakını ABD Doları ve EURO cinsinden borçlanmalar

oluşturmakta iken TL cinsinden borçlanmalar ise yaklaşık %6 gibi düşük bir seviyede gerçekleşmiştir.

İktisâdî okulların dış borçlanmaya ilişkin görüşleri farklılık arz etmektedir. Klasiklere göre borçlanma sadece olağanüstü durumlarda başvurulabilecek bir kaynaktır. Çünkü alınan borçların genellikle tüketim olarak harcandığını ve bu borçların geri ödemelerinde anapara yanında fâiz ödemelerinin büyük miktarlara ulaşacağını savunmuşlardır. Bu borçların yükü de daima gelecek nesillere aktarılmaktadır. Alınan borçlarla gerçekleştirilen kamu hizmetinden faydalanan kesim ile bu borcun yükünü sırtlanmak zorunda kalan kesim farklı olacaktır. Devletlerin kamu harcamalarını finanse etmek için yapacağı her borçlanma, mevcut vergilerin bugün alınmayıp geleceğe ertelenmesinden ibarettir. Bundan dolayı klasikler kamu borçlarının verimsiz olduğunu, iç borçlanma ve dış borçlanma arasında herhangi bir farkın olmadığını ve borçlanma ile bugünkü kuşakların yükünün gelecek nesillere aktarılacağını belirtmişlerdir. Ayrıca borçların ödenme zamanı geldiğinde borçların vergilerle ödenmesi durumunda artan vergilerin hem ülkedeki yatırımcıların yatırım heveslerini kırabileceğini hem de hânehalkı tasarruflarında bozulmaların olabileceğini savunmuşlardır. Bunun bir sonucu olarak halkın ve yatırımcıların vergi ödeme kapasitesinin düşeceğini ve ülkede meydana gelecek gelir azalışlarının devleti bir borç krizine doğru sürükleyeceğini belirtmişlerdir.

Klasik iktisâdî düşünceyi yeniden yorumlayan Neoklasikler, iç borçların gelecek kuşaklar üzerinde yük oluşturmayacağını ve iç borçlanmanın da ülkedeki mevcut kaynakların ülke içindeki iktisâdî birimler arasında el değiştirdiğini savunarak devletlerin dış borçlanmaya göre daha avantajlı olan iç borçlanmayı tercih etmeleri gerektiğini belirtmişlerdir. Dış borçların dezavantajlarını oluşturan anapara ve fâiz ödemeleri alım gücünün el değiştirmesine neden olacaktır. Bundan dolayı Neoklasik iktisatçılar alınacak olan dış borcun verimliliği ödünç almanın mâliyetinden yüksekse dış borçlanmaya gidilebileceğin aksi durumda dış borç yerine iç borçlanmanın tercih edilmesi gerektiğini belirtmişlerdir.

Klasik ve Neoklasik düşünceye tepki olarak ortaya çıkan Keynesyen düşünceye göre devlet, politika hedeflerini gerçekleştirmek için sınırsız bir borçlanma hakkına sahiptir. Borçlanma ile amaç toplumun zenginleşmesi, hayat

standartlarının yükselmesi, belirlenen büyüme ve kalkınma hedeflerine ulaşmak olduğundan dolayı bu amaçlara hizmet edecek her türlü borçlanmaya devlet başvurmalıdır. Bu anlamda borçlanma klasiklerin belirttiği gibi sadece savaş gibi olağanüstü durumlarda gelir elde etmek için kullanılan bir finansman aracı olmaktan çıkmaktadır. Ayrıca Keynesyen iktisatçılar, borçlanmayı iktisâdî konjonktüre uygun etkiler meydana getiren bir araç olarak gördükleri için borçlanma sadece az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ile sınırlı kalmayıp gelişmiş ülkelerin de tercih ettiği olağan bir gelir kaynağı haline dönüşmüştür.

Keynesyen iktisatçıların savunduğu mâliye politikası yerine sıkı bir para politikasını tercih eden Parasalcı görüş, kamu harcamalarının artışına ve borçlanma mekanizmasına karşıdır. Çünkü borçlanma, devletin özel sektöre rakip olarak ödünç verilebilir fonlar piyasasına girmesine ve sonuçta fâiz oranlarını arttırarak özel sektör yatırımlarının dışlanmasına sebep olmaktadır. Borçlanma sonucunda artan fâizlerin ülkelerin borç yükünü daha da arttırarak ekonomi üzerinde olumsuz sonuçlar meydana getireceğini savunmaktadırlar.

Keynes'in düşüncelerini baz alarak gelişen iktisâdî koşullara göre yeniden şekillendirilen bir akım olarak nitelendirilen Post Keynesyen görüş, devletin eksik istihdamda bulunan ekonomiyi tam istihdama ulaştırabilmek için borçlanmayı araç olarak kullanması gerektiğini savunmaktadır.

Dış borçlara ilişkin bu görüş farklılıklarının bir yansıması olarak dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerindeki etkisi net olarak belirtilememektedir. Yapılan literatür taramasında teorik ve ampirik çalışmalardan Smyth ve Hsing (1995), Abu Bakar ve Hassan (2008), Umutlu vd. (2011) ve Çiçek vd. (2010) düşük borçlanma seviyesinin büyüme ile pozitif bir ilişkiye sahip olduğunu ileri sürmüştür. Bununla birlikte yapılan literatür taraması genel olarak ele alındığında dış borçlanmanın büyümeyi negatif yönde etkilediği görüşünün ağırlık kazandığı tespit edilmiştir. Farzin (1988) Sudan için, Cunningham (1993) 16 ağır borçlu gelişmekte olan ülkeler için, Glasberg ve Ward (1993) 43 gelişmekte olan ülke için, Fosu (1999) 29 Sahra-Altı Afrika ülkesi için, Were (2001) Kenya için, Clements vd. (2003) düşük gelirli 55 ülke için ve Ayadi vd. (2008) Nijerya ve Güney Afrika için dış borçlanma ve iktisâdî büyüme ilişkisini inceledikleri çalışmalarında dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna

ulaşmışlardır. Literatür taramasında Türkiye için dış borçların iktisâdî büyüme üzerindeki etkisini inceleyen yerli çalışmalarda da genel olarak dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerinde negatif etki yaptığı sonucuna ulaşılmıştır. Nitekim Ulusoy ve Küçükkale (1996) Türkiye'nin 1972-1994 yılları arasındaki yıllık verilerden hareketle yapılan regresyon ve nedensellik analizleri sonucunda dış borçların iktisâdî büyümeyi uzun dönemde negatif etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Kara (2001) 1980 sonrası için dış borç iktisâdî büyüme ilişkisini incelediği çalışmasında dış borçların daha çok hammadde ve tüketim malları ithâlâtı gibi verimsiz alanlarda kullanıldığından dolayı iktisâdî büyüme üzerinde negatif etki ettiğini belirtmiştir. Karagöl (2002) 1956-1996 yılları için vektör hata düzeltme modeli ile yaptığı analiz sonuçlarına göre uzun dönemde tek yönlü eşbütünleşme ilişkisi tespit etmiş ve borç servisindeki herhangi bir artışın iki dönemde de iktisâdî büyümeyi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Akdağ (2007) çalışmasında, 1955-2006 dönemi için birim kök testi ve Granger nedensellik testi ile yapılan analiz sonuçlarında, dış borçlanma ve iktisâdî büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edememiştir. Bilginoğlu ve Aysu (2008), 1968-2005 dönemi için En Küçük Kareler yöntemi ile yaptıkları regresyon analizi sonuçlarına göre dış borçların iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Uysal vd. (2009), 1965-2007 dönemi için VAR tekniği kullanarak yaptıkları çalışmanın sonucunda, dış borçların hem kısa hem de uzun dönemde iktisâdî büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğunu belirtmişlerdir. Son olarak Çiçek ve Çevik (2010) 1990-2009 yılı üçüncü çeyreğini kapsayan dönem için yaptıkları Birim Kök Testi, Yapısal Kırılma Testi ve Regresyon analizleri sonucuna göre dış borç stokundaki herhangi bir artışın GSYİH üzerinde negatif bir etkiye sebep olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Yukarıdaki yerli çalışmalardan farklı olarak Türkiye için dış borçlanmanın iktisâdî büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşan çalışmalarda mevcuttur. Nitekim Azgün (2005) çalışmasında Türkiye'de 1980-2004 dönemi için birim kök ve eşbütünleşme yöntemleri ile yaptığı analiz sonuçlarına göre, Türkiye ekonomisinin dış borç geri ödeme yeteneğine sahip olduğunu ve bu sebeple Türkiye'nin dış borçlarının sürdürülebilir olduğunu belirtmiştir. Bir diğer çalışma da ise Umutlu vd. (2011) Türkiye ekonomisinin 1990-2009 dönemi için iktisâdî büyümenin iç ve dış borçlanma ile vergilerdeki değişimden ne kadar etkilenebileceğini inceledikleri çalışmada En Küçük Kareler yöntemi,

Koentegrasyon (Eş-Bütünleşme) testi ve Granger Nedensellik testi sonuca göre büyüme ile dış borçlanmadaki değişme arasında anlamlı pozitif bir ilişkinin mevcut olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Türkiye için dış borçlanmanın büyüme üzerindeki etkisinin incelendiği çalışmalarda genel olarak kullanılan yöntemlerin başlıcaları; birim kök testi, yapısal kırılma testi, regresyon analizi, nedensellik analizi, vektör hata düzeltme modelidir. Bu çalışmada daha önceki çalışmalarda kullanılan bu yöntemlerden farklı olarak Türkiye'nin dış borçlarının iktisâdî büyüme etkisi 1973-2017 dönemi için Markov rejim değişim modeli ile analize tabi tutulmuştur. Rejim değişim modellerinin durağan olmayan zaman serilerini modellemek için çok güçlü bir yaklaşım olduğunu ifade eden Hamilton'un bu görüşünden hareketle Türkiye'nin dış borçlarının iktisâdî büyüme üzerindeki etkisini incelemek için diğer çalışmalardan farklı olarak Markov Rejim Değişim modellerinin ele alınmasının daha uygun olacağı ve daha mâkul sonuçlar vereceği kanaatine varılmıştır.

Bu çalışmada dış borç ile büyüme arasındaki ilişkiyi açıklamak için analiz aşamasında kullanılan teorik model Cunningham'ın (1993) çalışmasından hareketle oluşturulmuştur. Cunningham'ın çalışmasından hareketle doğrusal ve doğrusal olmayan modeller oluşturulmuştur. Modelde bağımlı değişken reel GSYİH'daki % değişim iken bağımsız değişkenler sâbit sermaye yatırımları/reel GSYİH, nüfustaki % değişim, dış borç stoku/GSYİH ve reel ihrâcat/GSYİH'dan oluşmaktadır.

Bu çalışmanın analizinde kullanılan verilerden Türkiye'nin toplam brüt dış borç stoku verisinin Hazine ve Mâliye Bakanlığı sitesinde 1989 yılından sonrası için mevcut olmasından dolayı yıllık veriler Dünya Bankası'nın veri setinden elde edilmiştir. Dünya Bankası'nın veri setinde dış borç stoku 1970 yılından başlamasına karşın ele alınan tüm değişkenler için ulaşılabilen ortak yıl 1973 yılı olduğundan bu çalışmada 1973 yılından başlanarak 2017 yılına kadar olan yıllık veriler kullanılmıştır.

Analiz aşamasında tahmin edilen modelden hareketle uygun modele ulaşabilmek amacıyla bağımsız değişkenlerin üç gecikmeye kadar gecikmeleri alınmıştır. Bu şekilde Excel'de oluşturulan kombinasyonlar neticesinde toplam 18492 kombinasyon ortaya çıkmıştır. Bu kombinasyonlar Stata programının pratik

ve hızlı kullanışlı olmasından dolayı 18492 modelin tamamı Stata programı ile tahmin edilmiştir. Bu tahmin sonrasında programın sonuca ulaştığı kombinasyonların %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı test edilmiş ve 360 model istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu 360 model de kendi içerisinde parametrelerin iktisâdî anlamlılığı ve tahmin edilen rejim dönemlerinin Türkiye ekonomisine uygunluğu açısından değerlendirilmiştir. İnceleme sonucunda 3 rejimli sâbit varyanslı bir modelin istatistiksel, iktisâdî ve rejim dönemleri açısından uygun olduğu görülmüştür. Elde edilen bu 3 rejimli sâbit varyanslı uygun modelin yanısıra aynı modelin 3 rejimli değişen varyanslı, 2 rejimli değişen ve sâbit varyanslı ve doğrusal tahmin sonuçları da karşılaştırılmalı olarak incelenmiştir. Bu karşılaştırma neticesinde doğrusal model ve 2 rejimli sâbit varyanslı model için hata terimlerinin normallik varsayımının geçerli olmadığı görülmektedir. Çünkü H_0 hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedilememiştir. Diğer modellerde normallik varsayımı geçerli olduğundan AIC ve SIC kriterlerine göre bir karşılaştırma yapılmıştır. Akaike Bilgi Kriterine (AIC) göre en yüksek AIC değerine sahip model uygun model olmakta iken Schwarz Bilgi Kriterine (SIC) göre en düşük SIC değeri en uygun modeldir. AIC'ye göre bakıldığı zaman 5,52 ile 3 rejimli ve varyansın rejimden rejime değiştiği model geçerli modeldir. Ancak bu çalışmada Awirothananon ve Cheung (2009) çalışmasındaki kriter baz alınmıştır. Nitekim Awirothananon ve Cheung çalışmalarında yaptığı simülasyonuda Schwarz bilgi kriterinin model seçimi amacıyla daha iyi sonuçlar verdiğini göstermişlerdir. Bu nedenle 5,88 ile en düşük SIC değerine sahip olan 3 rejimli sâbit varyanslı model %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olan 360 model arasından en uygun model olarak değerlendirilmiştir. Bu model ile ilgili diğer sonuçlar incelendiğinde; normallik testine göre hata terimlerinin normal dağıldığı, ARCH (1-1) testine göre modelde ARCH etkisinin olmadığı ve hem normal artıklar hem de kareli artıklar için portmanteau testine göre 3 gecikmeye kadar otokorelasyonun olmadığı dolayısıyla elde edilen nihai modelin varsayımları sağladığı görülmektedir. Ayrıca elde edilen modelin katsayılarının da iktisâdî beklentiye uygun olduğu görülmektedir. Elde edilen analiz sonuçlarına göre, Türkiye'nin toplam brüt dış borç stoku/GSYİH değişkeninin iktisâdî büyüme üzerinde 3 rejimli sâbit varyanslı Markov analizinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu modelde dış borç stoku/GSYİH değişkeninin katsayısı rejim 1 için -0,21, rejim 2 için -0,30 ve rejim 3 için -0,09 olmak üzere her üç rejim içinde negatif

bulunmuştur. Kriz dönemleri olarak adlandırılan rejim 2’de dış borçların iktisâdî büyümeye olan negatif etkisinin daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Mâmâfih modeldeki diğer değişkenler olan sâbit sermâye yatırımları/GSYİH, ihrâcat/GSYİH ve nüfus artışının iktisâdî büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Elde edilen 3 rejimli sâbit varyanslı model sonucunda ortaya çıkan 3 rejim dönemi Türkiye’nin 1973-2017 dönemini yansıtmaktadır. Rejim 1, 1977-78, 1997, 2006-07 ve 2012-17 yılları olmak üzere toplam 11 yıldan oluşan kriz öncesi dönemi gösteren rejimdir. Ekonomi kriz öncesi döneme girdiğinde aynı dönemde kalma olasılığı %69, kriz öncesi dönemden kriz dönemi olan rejim 2’ye geçme olasılığı %31’dir. Kriz öncesi dönemine giren bir ekonomi de büyüme dönemi olan rejim 3’e geçiş yoktur.

Rejim 2, 1973, 1979-80, 1988-89, 1991, 1994, 1998-99, 2001 ve 2008-09 yılları olmak üzere toplam 12 yıldan oluşmaktadır ve kriz dönemlerini gösterir. Ekonomi kriz dönemine girdiğinde aynı dönemde kalma olasılığı %33, büyüme dönemi olan rejim3’e geçme olasılığı %67’dir. Kriz dönemine giren bir ekonominin kriz öncesi döneme geçiş olasılığı yoktur.

Rejim 3, 1974-76, 1981-87, 1990, 1992-93, 1995-96, 2000, 2002-05 ve 2010-11 yılları olmak üzere toplam 22 yıldan oluşan büyüme dönemlerini gösteren rejimdir. Ekonomi büyüme dönemine girdiğinde aynı dönemde kalma olasılığı %63, kriz öncesi döneme geçme olasılığı %17, kriz dönemine geçme olasılığı %20’dir. Görüldüğü üzere ekonominin büyüme döneminden sonra hem kriz öncesi hem de kriz dönemine geçme olasılığı mevcuttur.

Rejim 2, hem dünya hem de Türkiye ekonomisinin konjonktüründe yapısal kırılmalara neden olan kriz dönemleri ile örtüşmektedir. 1973 yılında birinci petrol şoku meydana gelmiştir. 1973-1974 yılları arasındaki petrol krizi, büyük bir petrol ithâlâtçısı olan Türkiye’yi olumsuz etkilemiş ve sadece 1974 yılı için dış borç 359 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, 1974 yılına kadar kısa vâdeli dış borçlanmaya başvurmamış olan Türkiye bu dönemden sonra kısa vâdeli dış borçlanmaya da başvurmak zorunda kalmış ve dış borç stoku hızlı bir şekilde artış göstermiştir. Petrol krizinden dolayı Türkiye ilk defa Avrupa Para Piyasasına

borçlanmıştır. 1979 yılında ise ikinci petrol şoku meydana gelmiştir. 1970'lerin sonunda, 1978, 1979 ve 1980 yılları olarak üç ayrı dış borç yeniden yapılandırma anlaşması yapılmış ve 5,5 milyar dolarlık borç ertelenmiştir. Bu dönemde petrol krizlerinin etkisi ile hızla kötüleşen dış dengeyi düzeltmek için, 1979'da 16 OECD ülkesi tarafından Türkiye'ye 962 milyon dolarlık bir yardım taahhüt edildi ve 1 milyar dolarlık bir dış borç erteleme kararı verildi. Bu petrol şokları dünyanın ve Türkiye'nin iktisâdî politikalarının değişmesine neden olmuştur. Devletin piyasaya müdâhalesinin kısıtlandığı ve serbest piyasa ekonomisini güçlendirmek amacıyla mal, hizmet ve finansal piyasaların güçlendirilmesine öncelik verildi. Krizin üstesinden gelebilmek amacıyla 1980 yılında 24 Ocak Kararları alınmış ve Türkiye ekonomisi için liberal ekonomiye geçiş süreci başlamıştır.

1983 yılında kısmen serbestleşmiş olan sermâye hareketlerinin 1989 yılında 32 Sayılı kararla tam serbestleşmesi gerçekleşmiştir. 1989 yılında sermâye hareketlerinin liberalleşmesinden sonra, 1990'larda makroekonomik politikalardaki tutarsızlıklar ile birlikte siyâsî istikrarsızlığın bir sonucu olarak, Türkiye ekonomisi iç ve dış kaynaklı dalgalanmalar yaşamıştır. 1991'de Körfez Savaşı, 1994'teki iktisâdî kriz, 1997'deki Asya krizi, 1998'deki Rus krizi ve 1999'daki Marmara depremi ekonomide iç ve dış kaynaklı olarak ciddi sorunların yaşandığı dönemlerdir.

2000 yılına gelindiğinde IMF destekli olan enflasyon ile mücadele programı yürürlüğe girmiştir. Bu programın amacı enflasyonun hızlı bir şekilde azaltılması, kamu açığının kontrol altına alınması ve finans sektörünün yeniden yapılandırılmasıdır. Ancak, bu programın katılığı ve 2001 krizi nedeniyle program terk edilmek zorunda kalmıştır. Kasım ayında yaşanan likidite krizi ve 19 Şubat 2001 yılında Millî Güvenlik Kurulu (MGK) toplantısı sırasında dönemin Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer'in Devlet Denetleme Kurulu'nun Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nda (BDDK) başlattığı denetime Başbakan Bülent Ecevit'in tepki göstermesi üzerine başlayan tartışma esnasında Sezer'in, Ecevit'e anayasa kitapçığını fırlatması sonucu 2001 yılının Şubat ayında târihîn en büyük krizlerinden biri meydana gelmiştir. Kasım ayında yaşanan likidite sorununa ilâve olarak yaşanan bu olay sonrasında piyasadan yabancı yatırımcılar hızla çıkmaya başlamış ve uygulanan iktisâdî program güven kaybına uğramıştır. Bu

enflasyonla mücadele programı terk edilip 2001 Nisan ayında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı yürürlüğe girmiştir. Programın temel hedefleri finansal sektörün yeniden yapılandırılması, Merkez Bankası'nın bağımsızlığının sağlanması, yönetişimde şeffaflığın artırılması, kamu mâliyesinin güçlendirilmesi ve ekonomideki rekâbet ve verimliliğin artırılmasıdır. Bu program özellikle küresel likidite bolluğunun katkısıyla başarılı bir şekilde uygulanmıştır ve bunun sonucunda ekonomi 2008 küresel krizine kadar olan dönemde yüksek büyüme oranlarına ulaşmıştır.

2007 yılında ABD'de Mortgage Kredilerinin geri dönüşlerinde yaşanan sıkıntılardan ötürü bu kredilerin yer aldığı tahvillerin hızlı bir şekilde değer kaybetmesinden kaynaklanan kriz, Eylül 2008'den itibaren küresel bir krize dönüştü. Çünkü 2008 yılının Eylül ayında dünyanın en büyük yatırım bankalarından biri olan Lehman Brothers, 613 milyar dolar borcu olduğunu açıkladı ve iflas etti. Bu iflas ABD târihînin en büyük iflası olarak kayıtlara geçti ve bu olay tüm ülkeleri etkiledi. Birçok ülke para politikalarını gevşetmiş ve iktisâdî daralmayı azaltmak için genişleyici mâliye politikaları uygulamaya başlamıştır. Türkiye'de krizin etkileri daha çok 2009 yılında etkisini göstermiştir. Nitekim Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) verilerine göre, Türkiye 2007'de % 4,7 büyüme gösterirken küresel krizin etkilerinin hissedilmeye başlandığı 2008'in son çeyreğinde bozulma işaretleri gözlemlendi ve yıl toplamında büyüme %0,7'lere kadar gerilemiştir. Krizin etkileri 2009 yılında tam olarak hissedilmiş ve iktisâdî büyüme negatif değerlere düşerek yüzde -4,7 olarak gerçekleşmiştir.

Sonuç itibâriyle Markov rejim değişim modeli çerçevesinde yapılan analiz borç fazlası hipotezini güçlü bir şekilde destekleyen sonuçlara varmıştır. Türkiye mevcut durumda IMF ve Dünya Bankası'nın kriterlerine göre çok borçlu bir ülke görünümündedir. Dış borç yükü iktisâdî büyüme üzerinde olumsuz etki yapmaktadır. Alınan dış borçların teoride millî geliri artırması ve kaynak dengesi sağlayarak iktisâdî büyümeyi olumlu etkilemesi beklentisine rağmen dış borç yükünün millî gelirden azalmaya neden olduğu ve dış borçların ekonomi üzerinde bir yük haline geldiği görülmektedir. Buna göre, dış borçlanmanın büyümeye olumsuz etkisi dış borç yükünü azaltmaya yönelik adımlar atmaya gerektirmektedir. Etkili bir dış borç yönetimi ile bu mümkün olabilir. Bu yükün azaltılması veya

ortadan kaldırılması için alınan dış borçların düşük fâizli olması, vâde süresinin uzun olması ve etkin yatırım alanlarında değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu şekilde ülke ekonomisine pozitif yönde katkı sağlayacak olan dış borçlar hem geri ödenme sürecinde ekonomi için ek bir külfete neden olmayacak hem de ileriki yıllar da dış borçlanmaya olan ihtiyacı azaltacaktır. Ayrıca ülkeler dış borçlanmanın ana sebeplerinden olan cari açıklarını kapatmaya yönelik düzenlemeler getirerek cari açıkları kapatma maksadıyla alınan dış borçlarında önüne geçebilecektir. Böylece ülkeler dış borçlanmaya cari harcamaları finanse etmek veya cari açıkları kapatmak için değil, ülkenin kalkınabilmesi için gerekli görülen yatırımların finansmanını sağlayabilmek amacıyla başvuracaktır.

Bu süreçte ülkede dış borçlanma stokunun azaltılabilmesi için iktisâdî ve mâlî düzenlemeler yapılmalıdır. Türkiye ekonomisinin dış borç stokunun yarısından fazlasını oluşturan özel sektör dış borçlanmasında yapılacak olan düzenlemelerin özel sektörü dışlayıcı bir nitelikte olmaması ve yapılacak olan yatırımları engellememesine dikkat edilmesi de gereklidir.

KAYNAKÇA

- Abu Bakar, Nor'Azmin and Hassan, Sallahuddin (2008); "Empirical Evaluation on External Debt of Malaysia", *International Business And Economic Research Journal*, Cilt 7, Sayı 2, s. 95-108.
- Açba, Sait (1991); *Devlet Borçlanması*, Adım Yayıncılık, Ankara.
- Adıyaman, Ahmet Turan (2006); "Dış Borçlarımız ve İktisâdî Etkileri", *Sayıştay Dergisi*, Sayı 62, s. 21-45.
- Akar, Hakan (2013); "*Dış Borç Sorunu ve mâlî Kriz*", Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Bursa.
- Akdağ, Ayşen (2007); "*Dış Borçlanma ve İktisâdî Büyüme İlişkisi*", Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir.
- Akgül, Işıl, Selçuk Koç ve Selin Özdemir Koç (2007); "Cari İşlemler Dengesi Rejim Değişim Modelleri ile Modellenebilir mi?", *8. Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi*, İnönü Üniversitesi, Malatya.
- Aksoy, Erdem (2012); "*Osmanlı İmparatorluğu'nda Yenileşme Döneminde Dış Borçlanmanın Bütçe Açıklarının Finansmanı Üzerindeki Etkisi (1699-1923)*", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul.
- Aksu, Levent (2013); "*Türkiye'de İktisâdî Büyümenin Kaynakları*", Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Balıkesir.
- Altuğ, Nuray (1986); "*Gelişmekte Olan Ülkeler Yönünden Dış Borçlanmanın İktisâdî Önemi ve Türkiye'nin Dış Borçlanması*", Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul.
- Altundemir, Mehmet Emin (2004); "*Türkiye'de Dış Borçlanma Açısından Hazine Dışındaki Kamu Kurumlarının Analizi*", Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Bursa.
- Awirothananon, Thatphong ve Cheung Wai-Kong (2009); "On Joint Determination of the Number of States and the Number of Variables in Markov-Switching Models: A Monte Carlo Study", *Communications in Statistics - Simulation and Computation*, Cilt 38, Sayı 8, s. 1757-1788.
- Ayadi, Folorunso S.ve O. Felix Ayadi (2008); "The Impact of External Debt On Economic Growth: A Comparative Study of Nigeria and South Africa", *Journal of Sustainable Development in Africa*, Cilt 10, Sayı 9, s. 234-264.
- Ayhan, Fatih (2008); "*İşsizlik ve İktisâdî Büyüme İlişkisinin Türkiye Üzerinde Analizine Yönelik Bir Uygulama*", Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir.

- Aysu, Yasemin (2011); "1980 Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve İktisâdî Büyüme Üzerindeki Etkisi", Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Aydın.
- Azgün, Sabri (2005); "Dış Borç Sürdürülebilirliği: Zamanlararası Bütçe Kısıtı Testleri", Anadolu Üniversitesi, *Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 2, s. 57-68.
- Berber, Metin (2015); *İktisâdî Büyüme ve Kalkınma*, Derya Kitapevi, Trabzon.
- Bilginoglu, Mehmet Ali ve Ahmet Aysu (2008); "Dış Borçların İktisâdî Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği", *Erciyes Üniversitesi İktisâdî İdari Bilimler Dergisi*, Sayı 31, s. 1-23.
- Bingöl, Önder (2011); "Küreselleşme Sürecinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Yarattığı Dış Borç Sorunları: Türkiye Örneği", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul.
- Bölükbaş, Mehmet (2012); "Türkiye'de Dış Açılmanın Dış Borçlanma Üzerindeki Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz", Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Aydın.
- Ceyhan, Ahmet Cemil (2010); "Türkiye'de Dış Borç Sorunu ve Dış Borç İktisâdî Büyüme İlişkisinin Analizi", Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş.
- Ceylan, Servet ve Mehmet Durkaya (2011); "Dış Borç İktisâdî Büyüme İlişkisi: Asimetrik Koentegrasyon Analizi", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Sayı 31, s. 91-115.
- Clements, Benedict, Rina Bhattacharya ve Toan Quoc Nguyen (2003); "External Debt, Public Investment and Growth in Low- Income Countries", *IMF Working Paper*, Cilt 03, Sayı 249, s. 1-25.
- Cunningham, Rosemary Thomas (1993); "The Effects Of Debt Burden on Economic Growth in Heavily Indebted Developing Nations", *Journal of Economic Development*, Cilt 18, Sayı 1, s. 115-126.
- Cural, Mehmet (2012); "Kalkınmanın Finansmanında Kamu İç-Dış Borç Yapısı", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul.
- Çapık, Eser (2014), "Türkiye'de Dış Borç-Büyüme İlişkisi: 1979-2012 Dönemi Üzerine Bir İnceleme", Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Isparta.
- Çelik, Süleyman (2013); "Türkiye'de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç-İktisâdî Büyüme İlişkisi (1991-2010)", Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep.
- Çetin, Mehmet ve Recep Kök (2015); "Osmanlı Dış Borçlanmasının Hobson-Lenin Tezi Bağlamında Değerlendirilmesi", Dokuz Eylül Üniversitesi İktisâdî ve İdari Bilimler Fakültesi, *Akademik Bakış Dergisi*, Sayı 51, s.203-220.

- Çevik, Nüket Kırıcı ve Mehmet Cural (2013); "İç Borçlanma, Dış Borçlanma ve İktisâdî Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: 1989-2012 Dönemi Türkiye Örneği", Bülent Ecevit Üniversitesi İktisâdî ve İdari Bilimler Fakültesi, *Mâliye Dergisi*, Sayı 165, s.115-139.
- Çiçek, Halit, Süleyman Gözegir ve Emre Çevik (2010); "Bir Mâliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve İktisâdî Büyüme İlişkisi; Türkiye Örneği (1990-2009)", *Cumhuriyet Üniversitesi İktisâdî ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 11, Sayı 1, s. 141-156.
- Çiçek, Hüseyin Güçlü (2005); "*Türkiye’de 1994-2004 Döneminde Dış Borçların Gelişimi ve Sürdürülebilirliği Sorunu*", Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Isparta.
- Çöğürçü, İclal (2011); "*Dış Borçların İktisâdî Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir İnceleme (1980-2009)*", Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Konya.
- Çöğürçü, İclal ve Orhan Çoban (2011); "Dış Borç İktisâdî Büyüme İlişkisi; Türkiye Örneği (1980-2009)", *KMÜ Sosyal ve İktisâdî Araştırmalar Dergisi*, Sayı 13, s.133-149.
- Çukurçayır, Sinan (2011); "*Dış Borçların Sürdürülebilirliği Türkiye Örneği (1980-2010)*", Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Adana.
- Dinler, Zeynel (2009); *İktisat*, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Esener, Selçuk Çağrı (2012); "*Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye’de İktisâdî ve mâlî Yapı Üzerindeki Etkileri Çerçevesinde Dış Borçlanmanın Belirleyicilerinin İncelenmesi ve Değerlendirilmesi: 1980-2010*", Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Ankara.
- Evgin, Tülay (2000); *Dünden Bugüne Dış Borçlarımız*, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, Ankara.
- Farzin, Y. Hossein (1988); "The Relationship of External Debt and Growth: Sudan’s Experience, 1975-1984". *World Bank Discussion Papers*, Cilt 1, s. 1-50.
- Fikir, Halit (2010); "*Türkiye’de Kamu Harcamaları ve İktisâdî Büyüme Üzerine Etkisi*", Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul.
- FitchRatings (2019); Definitions, <https://www.fitchratings.com/site/definitions>, (Erişim Târihî 07.04.2019).
- Fosu, Augustin Kwasi (1999); "The External Debt Burden and Economic Growth in the 1980s: Evidence From Sub-Saharan Africa", *Canadian Journal of Development Studies*, Cilt 20, Sayı 2, s. 307-318.

- Geyik, Serkan (2013); "19. Yüzyılda Osmanlı Devletinde Dış Borçlanma ve Düyünü Umumiye İdaresi", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Glasberg, D.S., ve K.B. Ward (1993), "Foreign Debt and Economic Growth in the World System", *World Development*, Cilt 74, Sayı 4, s. 703-719.
- Guidolin, Massimo (2012); "Regime (Markov) Switching Models in Financial Economics (with Applications to Portfolio Choice)", *ESRC Financial Econometrics Workshop*, Exeter University.
- Guidolin, Massimo ve Manuela Pedio (2018); *Essentials of Time Series for Financial Applications*, Academic Press, United Kingdom.
- Güneş, Emrah (2012); "Türkiye Ekonomisinde Dış Ticâretin İktisâdî Büyüme Üzerindeki Etkisi: 1998-2011 Dönemi Sektörel Analiz", Kafkas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Kars.
- Haliloğlu, Arif (2011); "Türkiye'de İktisâdî Büyüme ve İstihdam: 1980-2008", İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Hamilton, James D. (1989); "A New Approach to the Economic Analysis of Nonstationary Time Series and the BusinessCycle", *Econometrica*, Cilt 57, Sayı 2, s. 357-384.
- Hayaloğlu, Pınar (2012); "İktisâdî Büyüme Sürecinde Kurumsal Yapının Rolü: Literatür ve Uygulama", Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Trabzon.
- Hjertholm, Peter (2001), "Debt Relief and The Rule of Thumb: of HIPC Debt Sustainability Targets", *UNU/WIDER Development Conference on Debt Relief*, s. 1-41.
- Javed, Z. Hussain ve Ahmet Şahinöz (2005); "External Debt: Some Experience From Turkish Economy", *Journal of Applied Sciences*, Cilt 5, Sayı 2, s. 363-367.
- Jones, Charles (2007); *İktisâdî Büyümeye Giriş*, (Çev.: A. Sanlı ve İ. Tuncer), Literatür Yayıncılık, İstanbul.
- Kara, Mehmet (2001); "Türkiye'nin İktisâdî Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı", Süleyman Demirel Üniversitesi, *İktisâdî ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 1, Sayı 6, s. 95-110.
- Karagöl, Erdal (2002); "The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The Case of Turkey", *Central Bank Review*, Cilt 1, s. 39-64.
- Karagöz, Kadir (2007); "Türkiye'de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme", İnönü Üniversitesi, İktisâdî İdari Bilimler Fakültesi, *Sayıştay Dergisi*, Sayı 66-67, s. 99-110.

- Kat, Ali (2008); "1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Dış Borçlar ve Büyüme", Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- Kayacan, Emir (2011); "İktisâdî Büyüme İle İşsizlik Arasındaki İlişkinin Analizi: Türkiye Örneği", İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Kılıçaslan, Zahid (2010); "Dış Borçlanma Kapsamında Dış Proje Kredileri ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi", Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
- Kırpık, Nurcihan (2015); "Türkiye'de İktisâdî Büyüme, Cari İşlemler Bilançosu Açıkları, Dış Borçlanma İlişkisinin Analizi (1980-2013)", Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Kars.
- Kocaoğlu, Feyza (2005); "1990 Sonrası Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir.
- Koç, Selçuk (2008); "Tek ve Çok Değişkenli Rejim Değişim Modellerinin Türkiye İktisâdî Göstergelerine Uygulanması", Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul.
- Koç, Selçuk ve Işıl Akgül (2013); "Türkiye Ekonomisinin Rejim Yapısının MSVAR ile Belirlenmesi", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Sayı 28, s. 41-74.
- Krugman, Paul (1988); "Financing vs. Forgiving a Debt Overhang", *NBER Working Paper Series*, Sayı 2486, s. 1-32.
- Mahiroğulları, Barbaros Hayrettin (2009); "İktisâdî Büyümeye Etki Eden Faktörlerin Ekonometrik İncelenmesi ve Türkiye Uygulaması (1980-2006)", İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Meriç, Metin (2015); *Devlet Borçları*, Gazi Kitapevi, Ankara.
- Metwally, M.M ve Tamaschke, R (1994); "The Interaction Among Foreign Debt, Capital Flows and Growth; Case Studies", *Journal of Policy Modeling*, Cilt 16, Sayı 6, s. 597-608.
- MOODY'S (2019); Ratings Definitions, <https://www.moodys.com/ratings-process/Ratings-Definitions/002002>, (Erişim Târihi 07.04.2019).
- Moss, Todd J. ve Hanley S. Chiang (2003); "The Other Cost of High Debt in Poor Countries: Growth, Policy Dynamics and Institutions", Center for Global Development, Washington DC., *Issue Paper on Debt Sustainability*, Sayı 3, s. 1-16.
- Mutluer, Kâmil, Erdoğan Öner ve Ahmet Kesik (2013); *Teoride ve Uygulamada Kamu Mâliyesi*, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.

- Nguyen Toan Quoc (2004); "*Essays on The Dynamics of Social Capital and External Debt in Low Income Countries*", New York University, Department of Economics, Dissertation for the Degree of Doctor of Philosophy, New York.
- Nikolaos-Marios, Tsarouchas (2015); "*Markov Switching Models Application with R*", Athens University of Economics and Business, Master Thesis, Athens.
- Nissanke, Machiko ve Benno Ferrarini (2001); "Debt Dynamics and Contingency Financing: Theoretical Reappraisal of the HIPC Initiative", *UNU/WIDER Development Conference on Debt Relief*, s. 1-44.
- Okumuş, Mehmet Önder (1994); "*Dış Borçlanmada İktisâdî Etkinlik ve Türkiye Örneği*", Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Bursa.
- Olcay, Ayten (2013); "*Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri*", Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Çorum.
- Öztekin, Didem (2012); "*Küresel Krizin Türkiye Hisse Senedi Piyasasına Etkisinin Analizi: Markov Rejim Değişimi Yaklaşımı*", Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- Özuzma, Mehmet (2010); "*Türkiye Ekonomisinde Dış Borç Sorunu ve İktisâdî Etkileri: 1980-2010*", Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Kars.
- Parasız, İlker (1998); *Makro Ekonomi Teori ve Politika*, Ezgi Kitapevi, Bursa.
- Pattillo, Catherine, Hélène Poirson ve Luca Ricci (2002); "External Debt and Growth", *IMF Working Paper*, Cilt 2, Sayı 69, s. 1-49.
- Schnatter, Sylvia Frühwirth (2006); "Finite Mixture and Markov Switching Models", IFAS—Institut für Angewandte Statistik, Johannes Kepler Universität, 4040 Linz, Austria.
- Selvi, Belma (2014); "*Dünya'da ve Türkiye'de Dış Borçlanma ve Dış Borçlanmanın Kontrolü*", Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Edirne.
- Seyidoğlu, Halil (2009); *Uluslararası İktisat: Teori Politika ve Uygulama*, Güzem Can Yayınları, İstanbul.
- Smyth, D. ve Hsing, Y. (1995), "In Search of An Optimal Debt Ratio For Economic Growth", *Contemporary Economic Policy*, Cilt 13, s. 51–59.
- Sönmez, Methiye (1996); "*Türkiye'de Dış Borçlanmanın İktisâdî Etkinlik Açısından Değerlendirilmesi*", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir.
- Sugözü, İbrahim Halil (2010); *Devlet Borçları, IMF-Dünya Bankası ve Türkiye*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara.

- Şanlı, F. Bahar ve Hande Aksöz (2014); "1980 Sonrası Türkiye’de Dış Borçlanma Üzerinde Yurtiçi Tasarrufların Etkisinin Analizi", İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt 6, Sayı 11, s. 83-98.
- Şeker, Murat (2005); "*Dış Borçlanma, Borç Krizleri ve Türkiye*", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı (2018); "Kamu Borç Yönetim Raporu 2014", <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-raporlari>, (Erişim Târihi: 07.04.2019).
- Tandircioğlu, Haluk (2000); "Türkiye’de Dış Borç Sorunu Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması", *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 2, s. 2-32.
- Tanrıkulu, Kenan (1983); "*Türkiye’de İktisâdî Büyüme ve Dış Borç İlişkisinin Değerlendirilmesi*", T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, Uzmanlık Tezi, Ankara.
- Toktay, Sera (2011); "*Dış Borçlar ve İktisâdî Büyüme İlişkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*", Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Erzurum.
- Toptaş, Sinem (2015); "*İktisâdî Büyüme Sürecinde Kadın İstihdamının Rolü ve Türkiye’de Kadın İstihdamı*", Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Zonguldak.
- Torun, Mustafa (1997); "*Türkiye’de Dış Borçlanma Sorunu ve Dış Borçlanmada Çözüm (Dış Borç Yönetimi)*", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Türkmenoğlu, Mustafa (2012); "*Sermâye Hareketleri ve İktisâdî Büyüme*", Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Van.
- Ulusoy, Ahmet (2017); *Devlet Borçlanması*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli.
- Ulusoy, Ahmet ve Yakup Küçükkale (1996); "Türkiye’de Dış Borçların İktisâdî Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi", *İktisâdî Yaklaşım Dergisi*, Cilt 7, Sayı 21, s. 13-25.
- Umutlu, Göknur, Neda Alizadeh ve Ahmet Yakup Erkilic (2011); "Mâliye Politikası Araçlarından Borçlanma ve Vergilerin İktisâdî Büyümeye Etkileri", Uludağ Üniversitesi, *İktisâdî ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı 1, s. 75-93.
- Uysal, Doğan, Hüseyin Özer ve Mehmet Mucuk (2009); "Dış Borçlanma ve İktisâdî Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1965-2007)", *Atatürk Üniversitesi İktisâdî İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 23, Sayı 4, s. 161-178.
- Ünsal, Erdal (2009); *Makro İktisat*, İmaj Yayıncılık, Ankara.

- Were, Maureen. (2001): "The Impact of External Debt on Economic Growth and Private Investments in Kenya: An Empirical Assessment", *UNU/WIDER Development Conference on Debt Relief*, s. 1-21.
- Wijeweera, A., Brian Dollery ve Palitha Pathberiya, P. (2005); "Economic Growth and External Debt Servicing: A Cointegration Analysis of Sri Lanka, 1952 to 2002", *Working Paper Series in Economics*,
- Yaşar, Memduh (1971); *Devlet Borçları*, Sermet Matbaası, İstanbul.
- Yeniay, İbrahim Hakkı (1964); *Osmanlı Borçları Târihi*, Ekin Yayınevi, İstanbul.
- Yıldırım, Kemal, Doğan Karaman ve Murat Taşdemir (2016); *Makro Ekonomi*, Seçkin Yayıncılık, Ankara.
- Yıldız, Rıfat ve Ertuğrul Yıldırım (2014); *Tez Yazma, Makale Hazırlama ve Yayınlama Kılavuzu*, Detay Yayıncılık, Ankara.
- Yücesan, Mesut (2011); "*Türkiye'nin Dış Borçlarının Analizi ve İktisâdî Büyüme Üzerine Etkileri*", Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Manisa.
- Zengin, Durna (2016); "*Türkiye'de Dış Borç ve İktisâdî Büyüme: 1990 Öncesi ve Sonrası*", Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Sivas.
- Zivot, Eric ve Jiahui Wang (2005); *Modelling Financial Time Series with S-Plus*, Springer, USA.

EKLER

EK 1: Osmanlı Borçlarının Kullanım Yerleri

Borçların Kullanım Yerleri	1854-1874	1886-1903	1903-1914	TOPLAM (1854-1914)
Eski Borçların Ödenmesi	%41,6	%67,6	%36,6	%44,6
Askeri Harcamalar	%4,4	%3,5	%7,0	%4,8
Hazine Harcamaları	%2,7	%3,0	%1,2	%2,4
Bütçe Açığı	-	%4,7	%22,7	%5,3
Yatırımlar	%4,4	%5,5	%19,5	%7,6
Diğer Harcamalar	%0,6	%1,7	%0,2	%0,7

Kaynak: Mehmet Çetin ve Recep Kök (2015); "Osmanlı Dış Borçlanmasının Hobson-Lenin Tezi Bağlamında Değerlendirilmesi", Dokuz Eylül Üniversitesi İktisâdî ve İdari Bilimler Fakültesi, *Akademik Bakış Dergisi*, Sayı 51, s. 215.

EK 2: Osmanlı Borçlarının Alacaklı Ülkelere Göre Dağılımı

ÜLKE	1881	1898	1913
Fransa	%40,0	%44,9	%49,5
İngiltere	%29,0	%10,9	%6,9
Almanya	%4,7	%12,2	%20,1
Belçika	%7,2	%17,9	%11,0
Hollanda	%7,6	%,4,5	%3,0
İtalya	%2,6	%1,3	%1,0
Avusturya-Macaristan	%1,0	%1,9	%1,3
İmparatorluk İçinde	%7,9	%6,4	%7,2

Kaynak: Mehmet Çetin ve Recep Kök (2015); "Osmanlı Dış Borçlanmasının Hobson-Lenin Tezi Bağlamında Değerlendirilmesi", Dokuz Eylül Üniversitesi İktisâdî ve İdari Bilimler Fakültesi, *Akademik Bakış Dergisi*, Sayı 51, s. 217.

EK 3: 1950-1960 Dönemi ABD'den Sağlanan Bağış ve Krediler (Milyon \$)

Yıllar	Bağış	Kredi	PL-480	Diğer	TOPLAM
1950	16,1	35,8	-	9,7	61,6
1951	32,2	35,8	-	5,8	73,8
1952	58,8	11,2	-	1,0	71,0
1953	55,0	-	-	2,5	57,5
1954	46,0	-	-	2,7	48,7
1955	55,0	20,0	26,6	0,6	102,2
1956	55,0	25,0	15,1	2,2	97,3
1957	55,0	25,0	68,8	3,3	152,1
1958	70,0	-	52,0	14,0	136,0
1959	100,0	-	34,7	42,4	177,1
1960	80,0	-	35,0	4,0	119,0
Toplam	623,1	152,8	232,2	88,2	1096,3

Kaynak: İbrahim Halil Sugözü (2010); *Devlet Borçları, IMF-Dünya Bankası ve Türkiye*, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, s. 226

EK 4: İstikrar Programı Çerçevesinde Sağlanan Krediler

Kredi Sağlayan Taraflar	Kredi Miktârı (Milyon Dolar)
Avrupa İktisâdî İşbirliği Ülkeleri	75
Avrupa Para Anlaşması (EMA)	25
Uluslararası Para Fonu (IMF)	25
Export-Import Bank	37,5
Kalkınma İkraz Fonu	37,5
Toplam	200

Kaynak: Ahmet Ulusoy (2017); *Devlet Borçlanması*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 168.



EK 5: 2000-2017 Dönemi Dış Borç Rasyoları

Yıllar	Toplam Brüt Dış Borç Stoku (Milyon \$)	DBS / GSYH %	İhrâcat (milyon \$)	GSMH (cari fiyatlarla milyon \$)	DBS / GSMH %	DBS / İhrâcat %	Dış Borç Servisi (Milyon\$)	DB Servisi/ GSMH %	DB Servisi/ İhrâcat %	DB Fâiz Servisi (Milyon\$)	DB Fâiz Servisi / İhrâcat%
2000	118.602	43,64	27.775	268.977	44,09	427,01	21.939	8,16	78,99	6.301	22,69
2001	113.592	56,51	31.334	195.251	58,18	362,52	24.623	12,61	78,58	7.134	22,77
2002	129.601	54,84	36.059	233.874	55,42	359,41	28.852	12,34	80,01	6.402	17,75
2003	144.179	45,95	47.253	306.266	47,08	305,12	27.811	9,08	58,86	6.988	14,79
2004	161.160	40,00	63.167	399.177	40,37	255,13	30.488	7,64	48,27	7.148	11,32
2005	170.781	34,16	73.476	496.046	34,43	232,43	36.803	7,42	50,09	8.034	10,93
2006	208.007	37,97	85.535	546.502	38,06	243,18	40.070	7,33	46,85	9.362	10,95
2007	249.931	36,89	107.272	669.491	37,33	232,99	48.685	7,27	45,38	10.812	10,08
2008	280.866	36,16	132.027	756.733	37,12	212,73	53.878	7,12	40,81	11.997	9,09
2009	268.867	41,56	102.143	636.983	42,21	263,23	59.001	9,26	57,76	10.537	10,32
2010	291.760	37,77	113.883	765.386	38,12	256,19	55.885	7,30	49,07	8.733	7,67
2011	305.384	36,72	134.907	825.274	37,00	226,37	51.205	6,20	37,96	8.743	6,48
2012	342.154	39,28	152.462	867.394	39,45	224,42	52.941	6,10	34,72	9.363	6,14
2013	392.677	41,32	151.803	941.959	41,69	258,68	56.357	5,98	37,13	9.593	6,32
2014	405.732	43,40	157.610	925.946	43,82	257,43	50.036	5,40	31,75	10.020	6,36
2015	400.332	46,45	143.839	850.145	47,09	278,32	49.109	5,78	34,14	9.719	6,76
2016	409.251	47,44	142.530	854.540	47,89	287,13	73.670	8,62	51,69	10.378	7,28
2017	455.077	53,44	156.993	840.009	54,18	289,87	81.625	9,72	51,99	11.837	7,54

(*) 2018 yılı üçüncü çeyrek

Kaynak: Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (www.tcmb.gov.tr) ve T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı (www.hazine.gov.tr) Yıllık İktisâdî Göstergelerden elde edilen veriler tarafımızca derlenmiştir.

EK 6: Alacaklılara Göre Dış Borç Stoku (2000-2018, Milyon \$)

VÂDELER/YILLAR	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018**
KISA VÂDE	28.301	38.914	42.852	43.142	52.512	48.977	77.232	83.107	102.439	133.273	135.138	105.366	101.320	118.618	116.804
ÖZEL ALACAKLILAR	28.301	38.914	42.852	43.142	52.512	48.977	76.731	82.850	102.353	131.795	130.755	103.341	100.909	117.297	114.875
PARASAL K.	n/a	18.070	20.990	16.386	23.902	20.422	47.496	47.313	63.547	83.927	81.607	51.327	47.217	51.951	45.055
PARASAL OLMAYAN K.	n/a	20.844	21.862	26.756	28.610	28.555	29.235	35.537	38.806	47.868	49.148	52.014	53.692	65.346	69.820
RESMÎ ALACAKLILAR	0	0	0	0	0	0	501	257	72	6	242	164	240	1.210	1.753
TAHVİL (*)	0	0	0	0	0	0	0	0	14	1.472	4.141	1.861	171	111	176
UZUN VÂDE	90.301	131.867	165.155	206.789	228.354	219.890	214.528	222.277	239.715	259.404	270.594	294.966	307.931	336.459	331.648
ÖZEL ALACAKLILAR	48.215	67.423	98.450	137.597	154.347	139.034	126.346	127.359	128.939	130.599	129.863	153.520	158.203	161.515	159.848
PARASAL K.	34.283	50.056	80.073	117.057	133.455	118.323	106.697	109.834	112.103	115.212	117.809	141.652	145.214	147.758	146.448
PARASAL OLMAYAN K.	13.932	17.367	18.376	20.539	20.892	20.711	19.649	17.525	16.836	15.387	12.054	11.868	12.988	13.757	13.400
RESMÎ ALACAKLILAR	20.258	32.884	30.359	30.449	35.101	39.957	42.798	44.387	45.751	49.421	48.099	47.186	48.254	58.785	56.437
HÜKÜMET K.	8.705	7.468	7.147	7.349	8.225	8.530	9.503	9.557	9.422	10.099	9.837	9.805	10.464	12.404	12.328
ULUSLARARASI K.	11.552	25.416	23.212	23.100	26.875	31.426	33.295	34.831	36.329	39.322	38.262	37.380	37.791	46.381	44.109
TAHVİL (*)	21.828	31.560	36.347	38.744	38.907	40.899	45.385	50.531	65.024	79.384	92.632	94.260	101.474	116.160	115.363
BRÜT DIŞ BORÇ STOKU	118.602	170.781	208.007	249.931	280.866	268.867	291.760	305.384	342.154	392.677	405.732	400.332	409.251	455.077	448.452

(*) İlk ihraç bilgilerine göre yurt dışına ihraç edilen senetlerin alacaklı sınıflaması "parasal kuruluşlardır".

(**) 2018 yılı üçüncü çeyrek

(n/a) Bilgi mevcut değildir.

Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı

EK 7: Dış Borç Stokunun Para Birimi Cinsinden Vâdelerine Göre Dağılımı (2000-2018, Milyon \$)

Yıllar	DOLAR			EURO			JAPON YENİ			SDR			TÜRK LİRASI			DİĞER			TOPLAM DBS		
	Kısa	Uzun	Toplam	Kısa	Uzun	Toplam	Kısa	Uzun	Toplam	Kısa	Uzun	Toplam	Kısa	Uzun	Toplam	Kısa	Uzun	Toplam	Kısa	Uzun	Toplam
2000	19.319	44.120	63.439	4.050	12.420	16.470	379	7.068	7.447	0	4.186	4.186	0	122	122	4.553	22.384	26.937	28.301	90.300	118.601
2001	10.424	46.024	56.448	5.005	29.201	34.206	232	4.944	5.176	0	14.106	14.106	0	170	170	742	2.742	3.484	16.403	97.188	113.591
2002	9.954	49.910	59.864	5.815	33.719	39.534	281	5.029	5.310	0	22.018	22.018	0	148	148	374	2.353	2.727	16.424	113.177	129.601
2003	13.372	51.677	65.049	8.908	38.981	47.889	193	4.316	4.509	0	24.012	24.012	0	144	144	540	2.037	2.577	23.013	121.166	144.179
2004	19.276	58.279	77.555	10.761	43.595	54.356	166	3.260	3.426	0	21.447	21.447	1.344	445	1.789	656	1.930	2.586	32.203	128.957	161.160
2005	23.242	68.610	91.852	11.701	42.396	54.097	192	2.612	2.804	0	14.653	14.653	2.904	2.129	5.033	875	1.468	2.343	38.914	131.867	170.781
2006	23.282	89.755	113.037	10.223	56.498	66.721	197	2.529	2.726	0	10.764	10.764	8.283	4.091	12.374	867	1.519	2.386	42.852	165.155	208.007
2007	22.954	113.981	136.935	12.801	73.955	86.756	172	2.737	2.909	0	7.150	7.150	6.229	7.519	13.748	986	1.448	2.434	43.142	206.789	249.931
2008	26.215	125.858	152.073	15.596	81.962	97.558	280	3.630	3.910	0	8.573	8.573	9.600	6.879	16.479	821	1.452	2.273	52.512	228.354	280.866
2009	23.790	116.933	140.723	14.070	82.482	96.552	168	3.602	3.770	0	9.447	9.447	10.130	6.144	16.274	819	1.281	2.100	48.977	219.890	268.867
2010	33.613	114.671	148.284	20.277	80.296	100.573	263	4.665	4.928	0	7.123	7.123	21.898	6.388	28.286	1.181	1.385	2.566	77.232	214.528	291.760
2011	41.768	122.212	163.980	28.258	81.592	109.850	271	7.208	7.479	0	4.380	4.380	11.621	5.435	17.056	1.189	1.450	2.639	83.107	222.277	305.384
2012	49.980	135.824	185.804	34.654	84.978	119.632	824	7.450	8.274	0	2.361	2.361	15.429	7.645	23.074	1.552	1.457	3.009	102.439	239.715	342.154
2013	65.558	145.589	211.147	48.017	93.432	141.449	278	6.848	7.126	0	1.503	1.503	16.442	10.181	26.623	2.978	1.850	4.828	133.273	259.404	392.677
2014	69.752	161.274	231.026	44.058	87.342	131.400	198	7.569	7.767	0	1.415	1.415	17.752	11.153	28.905	3.378	1.840	5.218	135.138	270.594	405.732
2015	55.537	175.707	231.244	33.918	96.641	130.559	166	8.351	8.517	0	1.358	1.358	13.152	10.781	23.933	2.593	2.127	4.720	105.366	294.966	400.332
2016	50.738	189.512	240.250	33.175	97.577	130.752	219	8.456	8.675	0	1.322	1.322	14.696	9.478	24.174	2.492	1.587	4.079	101.320	307.931	409.251
2017	60.796	201.683	262.479	37.774	111.459	149.233	256	9.047	9.303	0	1.408	1.408	16.719	11.303	28.022	3.073	1.559	4.632	118.618	336.459	455.077
2018*	57.866	204.324	262.190	36.956	108.082	145.038	271	8.931	9.202	0	1.380	1.380	19.096	7.542	26.638	2.615	1.389	4.004	116.804	331.648	448.452

(*) 2018 yılı üçüncü çeyrek

Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı

EK 8: 1961-2008 Döneminde IMF ile Yapılan Stand-By Anlaşmaları

Anlaşma Numarası	Tarih	Tamamlanma veya iptal târihi	Süre	Önerilen Miktar (SDR Milyon)	Kullanılan Kota (SDR Milyon)
1. Stand-by	01.01.1961	31.12.1961	12	37,5	16
2. Stand-by	30.03.1962	31.12.1962	9	31	15
3. Stand-by	15.02.1963	31.12.1963	11	21,5	21,5
4. Stand-by	15.02.1964	31.12.1964	11	21,5	19
5. Stand-by	01.02.1965	31.12.1965	12	21,5	-
6. Stand-by	01.02.1966	31.12.1966	12	21,5	21,5
7. Stand-by	15.02.1967	31.12.1967	11	27	27
8. Stand-by	01.04.1968	31.12.1968	9	27	27
9. Stand-by	01.07.1969	30.06.1970	12	27	10
10. Stand-by	17.08.1970	16.08.1971	12	90	90
11. Stand-by	24.04.1978	19.07.1979	24	300	90
12. Stand-by	19.07.1979	17.06.1980	12	250	230
13. Stand-by	18.06.1980	17.06.1983	36	1,25	1,25
14. Stand-by	24.06.1983	23.06.1984	12	225	56,2
15. Stand-by	04.04.1984	03.04.1985	12	225	168,7
16. Stand-by	08.07.1994	26.09.1995	14	610,5	460,5
17. Stand-by	22.12.1999	04.02.2002	36	15.038,4	11.738,9
	21.12.2000			(SRF**) 5.784	(SRF**) 5.784
18. Stand-by	04.02.2002	04.02.2005	36	12.821,2	11.914
19. Stand-by	11.05.2005	10.05.2008	36	6.662	6.662
TOPLAM				37.707	32.817

(*) 1969 yılına kadar ABD Doları cinsinden olan rakamlar 1 SDR=1 ABD Doları kuru üzerinden SDR'ye dönüştürülmüştür. 10.02.2015 târihinde 1 SDR =1.41\$

(**) Özel Rezerv İmkânı (Special Reserve Facility=SRF)

Kaynak: Metin Meriç (2015); *Devlet Borçları*, Gazi Kitapevi, Ankara, s. 170.

EK 9: Standard and Poor's ve Fitch Kurumlarının Derecelendirme Sembolleri ve Tanımları

Sembol	SEVİYE	TANIMLARI
AAA	En Yüksek Kredi Kalitesi	En yüksek anapara ve fâiz geri ödeme kapasitesine sahiptir.
AAA	Çok Yüksek Kredi Kalitesi	Çok yüksek anapara ve fâiz geri ödeme kapasitesine sahiptir.
A	Yüksek Kredi Kalitesi	Yüksek geri ödeme kapasitesi ve iktisâdî değışmelere duyarlıdır.
BBB	İyi Kredi Kalitesi	Geri ödeme kapasitesine sahip olmakla birlikte ortaya çıkabilecek ufak bir belirsizlikte üst nota sahip ülkelerden çok fazla ve çok çabuk etkilenir.
BB	Spekülatif	Normal koşullarda yükümlülüklerini yerine getirebilecek ama iktisâdî değışimlere hassas ve sürekli izlenilmesi gereklidir.
B	Yüksek Derecede Spekülatif	Ülke yüksek oranda riskli ancak şuan için geri ödemelerini gerçekleştirebilecek görünüme sahiptir.
CCC	Önemli Kredi Riski	Ülke büyük ihtimalle borç ödemelerini gerçekleştiremeyecektir.
CC	Çok Yüksek Seviyede Kredi Riski	Ülkenin iktisâdî tablosu çok kötü durumda ve borcunu geri ödeyemeyeceği kesindir.
C	Son Derece Yüksek Seviyede Kredi Riski	Ülke iflasın eşliğindedir.
D	Yükümlülüğü Yerine Getiremez (İflas Seviyesi)	Ülkenin iflası kesindir ve borçlarını ertelemeyen ödemesi imkânsızdır.

Kaynak: FitchRatings, Rating Definitions, <https://www.fitchratings.com/site/definitions>, s.26-27, (Erişim Târihi 07.04.2019).

EK 10: Moody's Derecelendirme Sembolleri ve Tanımları

SEMBOL	SEVİYE	TANIMLARI
Aaa	Olağanüstü	Borçların en düşük düzeyde kredi riskine tabi olarak en yüksek kalitede olduğu kabul edilir.
Aa	Mükemmel	Borçların yüksek kalitede olduğu ve çok düşük kredi riskine maruz kaldığı kabul edilir.
A	İyi	Borçlar üst-orta derece olarak değerlendirilir ve düşük kredi riskine tabidir.
Baa	Uygun	Borçlar orta derece olarak değerlendirilir ve orta derecede kredi riskine maruz kalır ve bu nedenle bazı spekülative özelliklere sahip olabilir.
Ba	Şüpheli	Borçlar spekülative olarak değerlendirilir ve önemli kredi riskine tabidir.
B	Zayıf	Borçlar spekülative olarak kabul edilir ve yüksek kredi riskine tabidir.
Caa	Çok Zayıf	Borçlar düşük bir pozisyonda spekülative olarak değerlendirilir ve çok yüksek kredi riskine tabidir.
Ca	Aşırı Derecede Zayıf	Borçlar oldukça spekülative ve büyük olasılıkla anapara ve fâizi kurtarma ihtimalinin çok yakın olduğu varsayılır.
C	En Düşük	En düşük derecedir ve tipik olarak anapara veya fâizi kurtarma ihtimalinin çok düşük olduğu varsayılır.

Kaynak: Moody's, Ratings Definitions, <https://www.moody's.com/ratings-process/Ratings-Definitions/002002>, (Erişim Tarihî 07.04.2019).

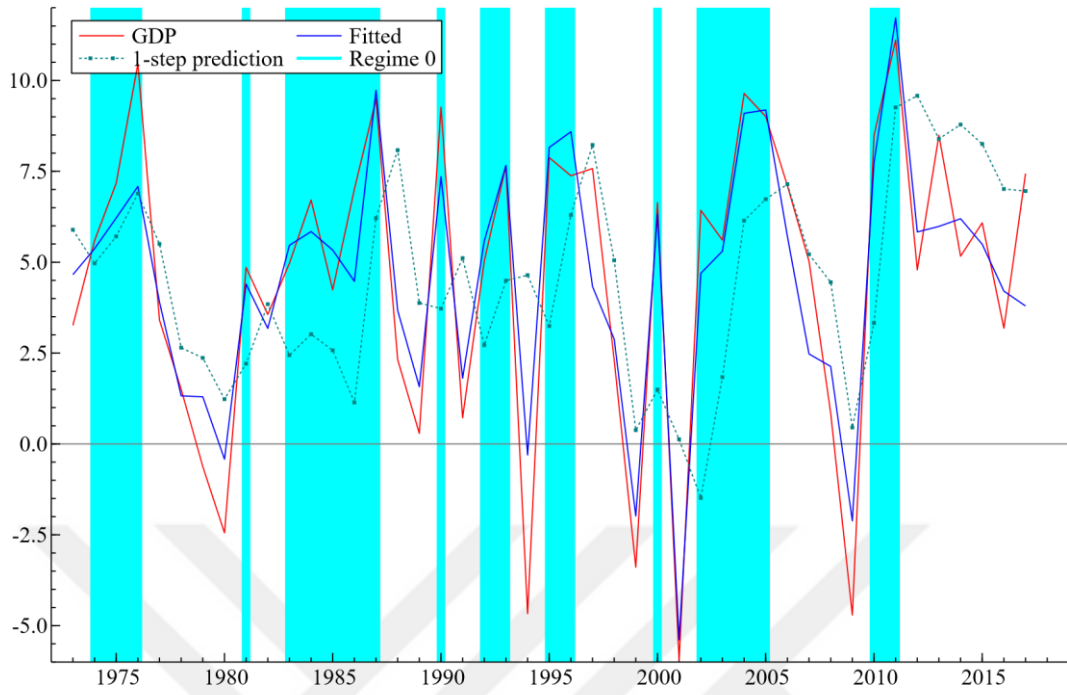
EK 11: Türkiye'nin Kredi Notu Gelişimi Uzun Vâdeli Yabancı Para ve TL Cinsinden 2000-2017 Mevcut Durum

Yıl	Standart&Poor's		Moody's		Fitch	
	Yabancı para	TL cinsinden	Yabancı para	TL	Yabancı para	TL cinsinden
2001	B- (durağan)	-	B1 (negatif)	-	B (durağan)	-
2002	B- (durağan)	-	B1 (negatif)	-	B (durağan)	-
2003	B+ (durağan)	-	B1 (durağan)	-	B (pozitif)	-
2004	BB- (durağan)	-	B1 (durağan)	-	B+ (pozitif)	-
2005	BB- (durağan)	-	Ba3 (durağan)	-	BB- (pozitif)	-
2006	BB- (durağan)	BB (durağan)	Ba3 (durağan)	=	BB- (pozitif)	=
2007	BB- (durağan)	BB (durağan)	Ba3 (durağan)	=	BB- (durağan)	BB (durağan)
2008	BB- (negatif)	BB (negatif)	Ba3 (durağan)	=	BB- (durağan)	BB (durağan)
2009	BB- (durağan)	BB (durağan)	Ba3 (pozitif)	=	BB+ (durağan)	=
2010	BB (pozitif)	BB+ (pozitif)	Ba2 (pozitif)	=	BB+ (pozitif)	=
2011	BB (pozitif)	BBB- (pozitif)	Ba2 (pozitif)	=	BB+ (durağan)	=
2012	BB (durağan)	BBB- (durağan)	Ba1 (pozitif)	=	BBB- (durağan)	BBB (durağan)
2013	BB+ (durağan)	BBB (durağan)	Baa3 (durağan)	=	BBB- (durağan)	BBB (durağan)
2014	BB+ (negatif)	BBB (negatif)	Baa3 (negatif)	=	BBB- (durağan)	BBB (durağan)
2015	BB+ (negatif)	BBB- (negatif)	Baa3 (negatif)	=	BBB- (durağan)	BBB (durağan)
2016	BB (negatif)	BB+ (durağan)	Ba1 (durağan)	=	BBB- (negatif)	=
2017	BB (negatif)	BB+ (negatif)	Ba1 (negatif)	=	BB+ (durağan)	BBB- (durağan)

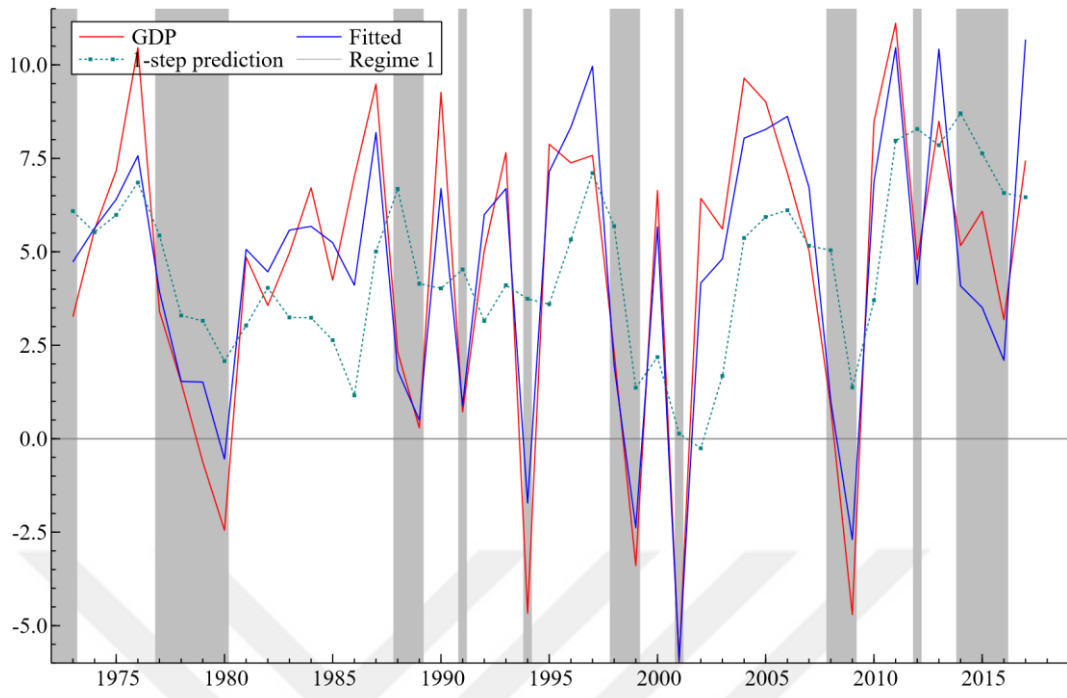
Not: Tablodaki kredi notları T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı Kamu Borç Yönetim Raporlarından (2006, 2010, 2017 ve 2018) derlenmiştir.

Kaynak: T.C. Hazine ve Mâliye Bakanlığı

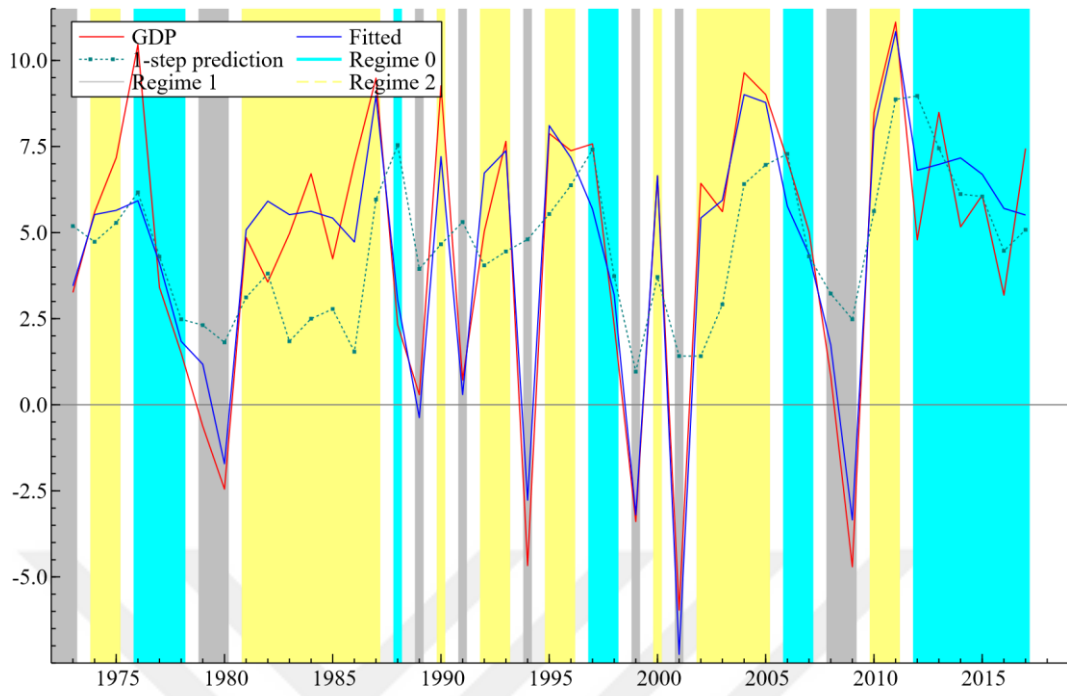
EK 12: 2 Rejimli Değişen Varyanslı Model



EK 13: 2 Rejimli Sâbit Varyanslı Model



EK 14: 3 Rejimli Değişen Varyanslı Model



ÖZGEÇMİŞ

Yusuf Doğan, 1992 yılının Kasım ayında Tokat'ın Merkez'e bağlı Yazıbaşı Köyü'nde dünyaya gelmiştir. İlkokul ve ortaokul öğrenimini İstanbul'da Esenyurt Örnek İlköğretim okulunda tamamlamış olup 2010 yılında Avcılar Sabancı Lisesi'nden mezun olmuştur. 2012 yılında Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Niksar MYO Bankacılık ve Sigortacılık bölümünde okul birinciliğine ulaşmıştır. 2012 yılında dikey geçiş ile Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi İktisâdî ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat bölümüne geçiş yapmıştır. 2016 yılının Ocak ayında İktisat bölümünden birincilik ile mezun olup aynı yılın Eylül ayında Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde İktisat Anabilim Dalı Tezli Yüksek Lisans programına başlamıştır. 2019 yılı îtibâriyle yüksek lisanstan mezun olmuştur.