

**T.C.  
CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANA BİLİM DALI  
İKTİSAT TEORİSİ PROGRAMI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**TÜRKİYE'NİN DIŞ BORÇLARININ ANALİZİ VE EKONOMİK  
BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ**

**MESUT YÜCESAN**

**DANIŞMAN  
PROF. DR. İBRAHİM EROL**

**MANİSA  
2011**

## ÖZET

### YÜKSEK LİSANS TEZİ

#### TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇLARININ ANALİZİ VE EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ

Mesut YÜCESAN

Celal Bayar Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
İktisat Ana Bilim Dalı  
İktisat Teorisi Programı

Özellikle ikinci dünya savaşı sonrasında oluşan savaş ve savaş öncesi yıllara kıyasla daha güvenli ve istikrarlı ortamda az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler hızlı kalkınma arayışlarına başlamışlardır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ortak sorunlarından biri olan iç kaynakların yetersizliği bu çabaları engelleyen bir neden olarak ortaya çıkmıştır. Bu nedenle ülkeler bu sorunu aşmak için dış kaynaklardan yararlanma yoluna gitmiştir.

Dış kaynaklar yolu ile ülkelerin yetersiz iç kaynak sorununu çözmeleri ve kalkınma hedeflerine ulaşmaları amaçlanmıştır. Ancak elde edilen bu ek kaynakların etkin şekilde kullanılarak yatırımlara ve yatırımlar yolu ile de ekonomik kalkınmaya yönlendirilememesi ve ilerleyen dönemlerde dış borç yükünün aşırı artması ülkelerden dışarıya bir kaynak akımının oluşmasına sebep olmuştur. Bu negatif gelişme de yatırımları dolayısı ile ekonomik büyümeyi engelleyici olumsuz etkiler yaratmıştır.

Türkiye de gelişmekte olan bir ülke olarak dış kaynaklardan yararlanma yoluna gitmiştir. Çalışmada Osmanlı’dan günümüze kadar Türkiye ekonomisinde dış borçların gelişimi analiz edilmiştir. 1980-2010 dönemleri arasında da dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri araştırılmıştır.

Çalışmada Türkiye’de özellikle 1980-2010 yıllarında dış borçların toplam yatırımlar üzerinde olumsuz bir etki yarattığı ve toplam yatırımlar üzerindeki bu olumsuz etkinin büyümeyi engellediği sonucuna varılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** 1)Dış Borç, 2)Ekonomik Büyüme, 3)Yatırım

**ABSTRACT**  
**POSTGRADUATE THESIS**  
**ANALYSIS OF EXTERNAL DEBTS OF TURKEY AND THEIR IMPACT ON ECONOMIC**  
**GROWTH**

**Mesut YÜCESAN**

**Celal Bayar University**  
**Institute of Social Sciences**  
**Department of Economics**  
**Program of Economic Theory**

Underdeveloped and developing countries have started seeking models of development in relatively more secure and stable atmosphere, compared to war and pre wartime, which arouse particularly after World War II. The inadequacy of domestic sources, which is one of the common issues of underdeveloped and developing countries has come up as a problem hindering the mentioned seeking efforts. Above stated countries have utilized from outsourcing to overcome this problem.

Outsourcing was intended to resolve the problem of inadequacy of domestic sources and to allow the countries to reach their development targets. Yet, these acquired additional sources were not effectively utilized to be directed to investments, and via investments to economic development. Therefore, external debt burden excessively increased in time leading to a source flow from these countries restraining investments and hence economic growth.

Turkey, as a developing country, has also utilized from outsourcing. In this study, development of external debts has been analyzed, starting from Ottoman Period until today. Impact of external debts on economic growth has been studied for a period between 1980 and 2010.

As a consequence of the study, it is concluded that, external debts have created a negative impact on total investments between 1980 and 2010 in Turkey, and this negative impact on total investments has prevented economic growth.

**Keywords:** 1)External Debt, 2)Economic Growth,3) Investment

## YEMİN METNİ

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum “ Türkiye'nin Dış Borçlarının Analizi ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri “ adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir davranışa başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yaparak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

..../..../2011

Mesut YÜCESAN

## YÜKSEK LİSANS TEZ SINAV TUTANAĞI

### Öğrencinin

**Adı ve Soyadı** : MESUT YÜCESAN  
**Anabilim Dalı** : İKTİSAT  
**Programı** : İKTİSAT TEORİSİ  
**Tez Konusu** : Türkiye'nin Dış Borçlarının Analizi ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri  
**Sınav Tarihi ve Saati** :

Yukarıda kimlik bilgileri belirtilen öğrenci Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün ..... Tarih ve .....sayılı toplantısında oluşturulan Jürimiz tarafından lisans üstü yönetmeliğinin 18. Maddesi gereğince yüksek lisans tez sınavına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini.....dakikalık süre içinde savunmasından sonra jüri üyelerince gerek tez konusu gerekse de tezin dayanağı olan anabilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARALI  OY BİRLİĞİ ile

DÜZELTME  \* OY ÇOKLUĞU ile

RED edilmesine  \*\*

Jüri teşkil edilemediği için sınav yapılamamıştır.  \*\*\*

Öğrenci sınava gelememiştir  \*\*

\* Bu halde adaya 3 ay süre verilir.

\*\* Bu halde adayın kaydı silinir.

\*\*\* Bu halde sınav için yeni bir tarih belirlenir.

EVET

Tez burs, ödül veya teşvik programlarına (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.

Tez mevcut hali ile basılabilir

Tez gözden geçirildikten sonra basılabilir.

Tezin basımı gerekliliği yoktur

### JURİ ÜYELERİ

### İMZA

.....  Başarılı  Düzeltme  Red .....

.....  Başarılı  Düzeltme  Red .....

.....  Başarılı  Düzeltme  Red .....

## İÇİNDEKİLER

Türkçe Özet .....	ii
İngilizce Özet .....	iii
Yemin Metni.....	iv
Tez Savunma Tutanağı .....	v
Kısaltmalar .....	x
Tablolar Listesi .....	xii
Şekiller ve Grafikler Listesi .....	xiii
Giriş .....	xiv

## 1.BÖLÜM

### DIŞ BORÇLANMANIN TANIMI VE SINIFLANDIRILMASI

1.Dış Borçlanmanın Tanımı ve Sınıflandırılması .....	3
1.1.Dış Borç Kavramı.....	3
1.2.Dış Yardım ve Dış Borç Ayrımı.....	4
1.3.Dış Yardımların Nedenleri.....	5
1.3.1.Yardım Alan Ülkeler Açısından Dış Yardım Nedenleri .....	5
1.3.1.1.Kalkınma İçin Gerekli Olan İç Kaynakların Yetersizliği .....	6
1.3.1.2.Yatırımlar İçin Gerekli Sermaye ve Teknik Bilgi Yetersizliği ..	7
1.3.1.3.İthalat İçin Gerekli Dış Ödeme Araçlarının Yetersizliği .....	8
1.3.2.Yardım Yapan Ülkeler Açısından Dış Yardımların Nedenleri .....	8
1.3.2.1.Siyasi ve Askeri Nedenler.....	8
1.3.2.2.Ekonomik Nedenler .....	9
1.3.2.3.Tarihi ve Kültürel Nedenler.....	10
1.3.2.4.İnsancıl ve Ahlaki Nedenler .....	10

1.4.Dış Borçlanmayı Ortaya Çıkaran Nedenler .....	11
1.4.1. İç Tasarrufların Yetersizliği.....	12
1.4.2. Cari İşlemler Açığı .....	12
1.4.3. Bütçe Açıkları .....	13
1.4.4. Savunma Giderleri .....	14
1.4.5. Vadesi Gelmiş Borçlar .....	15
1.5.Uluslararası Finans Kuruluşları .....	15
1.5.1.IMF(Uluslararası Para Fonu) .....	15
1.5.2.Dünya Bankası .....	17
1.6.Dış Borçların Sınıflandırılması .....	18
1.6.1.Dış Borçların Kaynağına Göre Sınıflandırılması .....	19
1.6.2.Dış Borçların Kullanılış Şekillerine Göre Sınıflandırılması.....	20
1.6.2.1.Proje ve Program Kredileri.....	20
1.6.2.2.Serbest ve Bağlı Krediler .....	21
1.6.2.3.Borç Ertelemeleri ve Röfinansman .....	21
1.6.3.Dış Borçların Vadesine Göre Sınıflandırma .....	22
1.6.4.Dış Borçların Geri Ödeme Şekline Göre Sınıflandırılması.....	23
1.6.4.1.Döviz ile Ödenecek Dış Borçlar .....	23
1.6.4.2.Ulusal Para Cinsinden Ödenecek Dış Borçlar.....	24

## **2.BÖLÜM**

### **TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇLARININ GELİŞİMİ VE ANALİZİ**

2.Türkiye’de Dış Borçlanmanın Gelişimi ve Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi .....	
2.1.1980 Öncesi Türkiye de Dış Borçlanma .....	25
2.1.1.Cumhuriyet Öncesi Dış Borçlar .....	25
2.1.2.Cumhuriyetin Kuruluşundan Planlı Döneme Kadar Dış Borçlar .....	26
2.1.3.1963-1980 Dönemi Dış Borçlar .....	31
2.2.1980 Sonrası Türkiye de Dış Borçlar .....	35
2.2.1.1980-1990 Dönemi Dış Borçlar .....	35

2.2.2.1990-2000 Dönemi Dış Borçlar .....	37
2.2.3.2000 Sonrası Dış Borçlar.....	39
2.3.Türkiye'nin Dış Borç Analizi .....	43
2.3.1. Toplam Dış Borç/GSYH .....	43
2.3.2.Toplam Dış Borç/ihracat.....	44
2.3.3.Dış Borç Servisi/GSYH.....	45
2.3.4.Dış Borç Servisi/ihracat .....	46
2.3.5.Uluslararası Rezervler/ Dış Borç Stoku.....	47
2.3.6.Dış Borç Vade Yapısı .....	48
2.3.7.Dış Borç Döviz Yapısı .....	49
2.3.8.Borçlulara Göre Dış Borç Yapısı.....	50
2.3.9.Alacaklılara Göre Dış Borç Yapısı .....	51
2.3.10.Türkiye IMF İlişkileri .....	53
2.3.11. Türkiye'nin Kredi Notu Gelişimi .....	57

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DİŞ BORÇ EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

3. Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi .....	
3.1. Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisinin Teorik Çerçevesi .....	61
3.1.1.İçsel Büyüme Teorileri.....	65
3.1.2.Zamanlar Arası Borçlanma Yaklaşımı .....	68
3.1.3.Borçla Büyüme ( Growth-Cum-Debt ) Yaklaşımı .....	70
3.1.4.Borç Fazlası ( Debt Overhang ) Yaklaşımı .....	71
3.1.5.Sürdürülebilirlik Yaklaşımları.....	73
3.1.5.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi .....	74
3.1.5.2. Ödemeler Bilançosu Dengesi .....	75
3.1.5.3. Dış Borcun Vade Yapısı.....	76
3.2.Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisine Yönelik Yapılmış Ekonometrik Araştırmalar .....	76



**DÖRDÜNCÜ BÖLÜM**  
**EKONOMETRİK ANALİZ TÜRKİYE UYGULAMASI**

4.Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi Türkiye Uygulaması .....	80
4.1. Veri Seti ve Ekonometrik Yöntem .....	80
4.1.1.Veri Seti ve Özellikleri .....	81
4.1.2.Ekonometrik Yöntem .....	82
4.1.2.1. En Küçük Kareler Yöntemi (OLS).....	83
4.1.2.2. Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM).....	84
4.2. Ekonometrik Uygulama .....	84
4.2.1.En Küçük Kareler(OLS) Tahminlemesinin Testleri .....	85
4.2.1.1. Serilerin Durağanlığı( Birim Kök Testi) .....	86
4.2.1.2. Belirlilik ve Belirsizlik Katsayıları .....	88
4.2.1.3. Regresyon Katsayılarının Anlamlılığı ( T testi) .....	88
4.2.1.4. Durbin-Watson Testi .....	89
4.2.1.5. Jargue-Bera Normal Dağılım Testi .....	90
4.2.1.6. White Testi.....	91
4.2.1.7. Breusch-Godfrey Testi .....	92
4.2.2. Genelleştirilmiş Momentler (GMM) Tahminlemesi Sonuçları .....	92
Sonuç .....	97
Kaynaklar .....	101
Ekler.....	111

## KISALTMALAR LİSTESİ

<b>AB</b>	Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	Amerika Birleşik Devletleri
<b>ADF</b>	Genişletilmiş Dicky –Fuller Testi
<b>DPT</b>	Devlet Planlama Teşkilatı
<b>DB</b>	Dış Borçlar
<b>EKK</b>	En Küçük Kareler Yöntemi ( OLS )
<b>EVDS</b>	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
<b>GMM</b>	Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi
<b>GSYH</b>	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
<b>GOÜ</b>	Gelişmekte Olan Ülkeler
<b>İ</b>	Yatırımlar
<b>KPSS</b>	Kwiatkowsski, Philips, Schmidt ve Shin Birim Kök Testi
<b>M</b>	İthalat
<b>NATO</b>	Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü
<b>OEEC</b>	Avrupa Ekonomik İş Birliği Örgütü
<b>OECD</b>	Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Örgütü
<b>SDR</b>	Özel Çekme Hakları ( IMF )
<b>TCMB</b>	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
<b>VAR</b>	Varyans
<b>WB</b>	Dünya Bankası

## TABLULAR LİSTESİ

<b>Tablo 1:</b> Uluslararası Para Fonu (IMF) Kota Payları .....	16
<b>Tablo 2:</b> Türk Hükümetince Alınan Yabancı Şirketler .....	27
<b>Tablo 3:</b> 1939-1945 Temel Ekonomik Göstergeler .....	28
<b>Tablo 4:</b> 1950-1963 Temel Ekonomik Göstergeler .....	30
<b>Tablo 5:</b> 1963-1970 Temel Ekonomik Göstergeler .....	33
<b>Tablo 6:</b> 1970-1980 Temel Ekonomik Göstergeler .....	34
<b>Tablo 7:</b> 1980-1990 Temel Ekonomik Göstergeler .....	37
<b>Tablo 8:</b> 1991-2000 Temel Ekonomik Göstergeler .....	39
<b>Tablo 9:</b> 2001-2010 Temel Ekonomik Göstergeler .....	41
<b>Tablo 10:</b> Toplam Dış Borç Stoku/ GSYH (2005-2010) .....	43
<b>Tablo 11:</b> Toplam Dış Borç Stoku/ İhracat (2005-2010) .....	45
<b>Tablo 12:</b> Dış Borç Servisi/ GSYH (2005-2009) .....	46
<b>Tablo 13:</b> Dış Borç Servisi/ İhracat (2005-2009) .....	47
<b>Tablo 14:</b> TCMB Rezervleri/ Dış Borç ( Kısa Vadeli Toplam) 2005-2010 .....	47
<b>Tablo 15:</b> Dış Borcun Vade Yapısı.....	48
<b>Tablo 16:</b> Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı.....	51
<b>Tablo 17:</b> Dış Borçların Alacaklılara Göre Dağılımı.....	51
<b>Tablo 18:</b> IMF İle Yapılan Stand-By Anlaşmaları ve Kredi Tutarları .....	54
<b>Tablo 19:</b> IMF İle Stand-By Anlaşmaları (17,18,19).....	55
<b>Tablo 20:</b> Türkiye'nin IMF Hesaplarındaki Pozisyonu .....	55
<b>Tablo 21:</b> Türkiye'nin IMF'ye Geri Ödeme Takvimi .....	56
<b>Tablo 22:</b> Derecelendirme Faaliyetiyle Yetkili Kuruluşlar(SPK).....	57
<b>Tablo 23:</b> Türkiye'nin Kredi Notu Gelişimi (2005-2010) .....	59

<b>Tablo 24:</b> Model Verileri .....	79
<b>Tablo 25:</b> Model Sonuçları .....	85
<b>Tablo 26:</b> (Barlett Kernel ve Newey West) KPSS Birim Kök Testi Sonuçları .....	87
<b>Tablo 27:</b> T Testi Sonuçları .....	88
<b>Tablo 28:</b> White Testi Sonuçları .....	91
<b>Tablo 29:</b> Breusch-Godfrey Testi Sonuçları.....	91
<b>Tablo 30:</b> GMM Tahminlemesi Sonuçları.....	93

## ŞEKİLLER VE GRAFİKLER LİSTESİ

<b>Şekil 1:</b> Kamu Net Borç Stoku 2002-2010 Dönemi .....	42
<b>Şekil 2:</b> Toplam Brüt Dış Borç Stoku/ GSYH 2002-2010 Dönemi .....	44
<b>Şekil 3:</b> IMF' ye Olan Borç Stoku .....	56
<b>Şekil 4:</b> Yurt Dışından Borçlanma .....	69
<b>Şekil 5:</b> Borçlanma Laffer Eğrisi.....	73
<b>Grafik 1:</b> Dış Borç Döviz Yapısı .....	49
<b>Grafik 2:</b> Durbin-Watson Karar Tablosu.....	89
<b>Grafik 3:</b> Jarque-Bera Testi Sonuçları.....	90



## GİRİŞ

Özellikle birinci ve ikinci dünya savaşı sonrası oluşan göreceli olarak savaş ve savaş öncesi yıllara göre istikrarlı ortam geliştirmekte olan ülkelerin hızlı kalkınma hareketlerine başlamalarına yol açmıştır. Geliştirmekte olan ülkelerde kalkınma için gerekli olan kaynakların bir araya getirilmesinde sorunlar gözlemlenmiştir. Söz konusu geliştirmekte olan ülkelerde üretim ve milli gelirin düşük olması ve milli gelire bağlı olarak tasarrufların ve yatırımların arzu edilen düzeyde gerçekleşmemesi bu ülkelerin dışarıdan kaynak transfer etmelerine neden olmuştur.

Türkiye’de geliştirmekte olan ülkelerden biri olarak dış borçlanma yoluna gitmiştir. Kuruluş yıllarında izlenen korumacı politikalar ve dış dünya ile günümüze göre nispeten daha az ilişki içerisinde bulunan Türkiye ilerleyen yıllarda bu politikalarını değiştirmiştir. Özellikle 24 Ocak 1980 ekonomik kararları ile dış dünyaya daha fazla entegre olmaya çalışan ve ekonomi politikalarını bu yönde değiştiren Türkiye bu değişimin doğal bir sonucu olarak da dış finansman kaynaklarından faydalanma isteğini artırmıştır. Çalışma da Türkiye de dış borçların gelişimi 24 Ocak 1980 Kararları olarak bilinen değişim yılı ile öncesi ve sonrası olmak üzere ele alınacak ve analiz edilmeye çalışılacaktır.

Geliştirmekte olan ülkelerin kalkınma hedeflerine ulaşmak için dışardan kaynak transferi yoluna gitmesi ve sonucunda beklenen kalkınmanın gerçekleşmemesi ve söz konusu ülkelerde borç krizlerinin yaşanması iktisat öğretisinde dış borçları bir inceleme konusu olarak ortaya çıkarmıştır. Literatürde konuya ilişkin yapılmış çok sayıda çalışma ve çok çeşitli sonuçlara ulaşılması nedeni ile genel anlamda dış borçlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönü ifade edilememektedir. Çok sayıda araştırmacı farklı inceleme alanlarında yaptıkları çalışmalarda dış borç ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve ya negatif yönlü ilişkiler kurmuşlardır. Bu yüzden söz konusu ilişki her ülke için ayrı ayrı ele alınarak ifade edilmelidir. Yukarıda ki gerekçe nedeni ile Türkiye ekonomisi üzerinde dış borç ekonomik büyüme ilişkisine yönelik yaptığımız uygulamayı da Türkiye ekonomisi özelinde kabul edebiliriz. Bu çalışmanın sonucu da dış borç ile ekonomik büyüme arasında ki ilişkisinin genel anlamı ile yönünü ve büyüklüğünü vermeyecektir. Yani teorik olarak dış borçların net olarak ekonomik büyüme üzerinde

olumlu ya da olumsuz etkilere yol açtığı belirtilememektedir. Teorik olarak böyle bir genellemenin yapılamadığı dış borç ekonomik büyüme ilişkisine yönelik çalışmamızın sonuçlarını Türkiye ekonomisi özelinde değerlendirmek gerekmektedir. Türkiye ekonomisi üzerinde yaptığımız bu çalışmanın sonucuna bakarak herhangi bir başka ülke ya da ülke gurubunda da aynı sonuçların gözlemleneceğini ön görme şansımız yoktur. Dolayısı ile çalışmanın sonucu Türkiye ekonomisi özelinde değerlendirilerek analiz sonuçları aktarılmıştır.

Çalışmamızda ekonomik büyüme ve dış borç ilişkisi analizi için kullandığımız değişkenler, toplam yatırımlar, dış borç stoku, iç borç stoku ve ihracat değişkenleridir. Bağımlı değişken olarak toplam yatırımları alarak GSYH ya da GSMH gibi nominal büyüklükler yerine daha reel bir ekonomik büyüme göstergesi ile çalışma şansı yaratılmıştır. Çalışmada dış borç stoku, iç borç stoku ve ihracat değişkenlerinin toplam yatırımlar üzerinde etkisi incelenmiş ve yatırımları etkileme yönü ile ekonomik büyümeyi etkileme yönünün aynı olacağı varsayımından dış borç ekonomik büyüme ilişkisi analiz edilmiştir. Analizde ulaşılmaması öngörülen sonuç olarak (Debt-Overhang) Borç Fazlası teorisi belirlenmiştir. Yaptığımız çalışmanın Borç Fazlası teorisine uygunluk göstermesi Türkiye ekonomisinde inceleme yılı olarak ele aldığımız 1980 – 2010 yılları arasında dış borç ekonomik büyüme arasında negatif yönlü bir ilişkinin gözlemlenmesi ile sonuçlanmıştır. Yani Türkiye ekonomisinde 1980 ile 2010 yılları arasında dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında ters yönlü ilişkinin varlığı araştırılmış ve Borç Fazlası teorinse uygun şekilde bir ilişki ortaya konulmuştur. Bu sonuç Türkiye ekonomisi üzerinde geçmiş yıllarda yapılan çalışmalarla benzerlik göstermiştir. Hem geçmiş yıllardaki çalışmalar ve sonuçlarına paralellik göstermesi hem de teorik olarak dayandığı Borç Fazlası teorisine uygunluğu bakımından tutarlı olan çalışmamız 1980 – 2010 yılları arasında Türkiye'nin dış borçlarının ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiler yarattığını ortaya koymaktadır.



## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **DIŞ BORÇLANMANIN TANIMI VE SINIFLANDIRILMASI**

#### **1.1 Dış Borç Kavramı**

Çalışmamızın çıkış noktasını oluşturan dış borç kavramı oldukça geniş bir anlama ve kullanım alanına sahiptir. Bu kavramın çeşitli yazarlar tarafından yapılmış tanımlamalarına yer vererek kavramsal bütünlük sağlanmaya çalışılmıştır.

Borç; Bir kişiyi, bir başka kişiye karşı ödeme yükümlülüğü altına sokan bir bağıdır. Bu ödeme yükümlülüğü faizli ya da faizsiz olabildiği gibi vadeli ya da vadesiz de olabilir (Arda, 2002: 112). Genel anlamda borç ilişkisi karşılıklı iki tarafı içinde barındıran ve bu taraflara çeşitli yükümlülükler yükleyen bir ilişkidir.

Seyidoğlu'na göre borçlanma bir kişi, şirket kurum veya hükümetin diğerlerinden ödünç mali kaynak sağlamasıdır (Seyidoğlu,2009:342).

Orhaner'e göre; Borçlanma geçici bir finansman aracıdır. Borç, vadesi gelene kadar bir gelir vade sonunda faiziyle birlikte bir gider olarak tanımlanmaktadır (Orhaner 2000; 125).

Dış borçlanma; herhangi bir dış finansman kaynağından belirli bir itfa planına göre geri ödenmek üzere sağlanan finansman imkanları ile hazine garantileri kapsamında üstlenilen her türlü mali yükümlülük olarak tarif edilmektedir (Mutluer vd, 2007:471).

Dış borçlanma tanım olarak; bir devletin ya da devlet kuruluşunun dış kaynaklardan mali ya da reel gelir sağlamasıdır. Başka bir ifadeyle; ülke içinde yerleşik kişi ve kuruluşların, ülke dışında yerleşik kişi ve kuruluşlardan dış kredi sağlamasıdır. (Evgin, 1996: 15).

Dış borçlar, dış kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödemeleri sırasında ulusal gelir üzerinde artırıcı ya da azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan aktarım akımlarıdır (İnce, 1996: 86).

Dış borçlar alındıkları zaman ekonomiye bir kaynak sağlarken faiz ve anapara ödemeleri yapıldığı zaman da ülkeden bir kaynağın çıkması söz konusu olur. Diğer bir deyişle borcun ödenmesi sırasında borçlu ülke yatırımlarını, tüketimini ya da her ikisini birden borcun servisi ölçüsünde azaltmak zorundadır. Bu servis, normal olarak dövizle

yapılacağına göre, yalnızca toplam harcamalardaki azalma yeterli olmayacak, ayrıca gerekli dövizin de sağlanması gerekecektir. (Karluk, 2002: 146).

Karluk'un yapmış olduğu tanımlama ilerleyen bölümlerde de değineceğimiz borç fazlası teorisinin de açıklaması niteliği taşımaktadır. Alınan dış borçların ilerleyen dönemlerde ülkeden bir kaynak çıkışına sebep olduğu dış borç kavramının tanımlarından biridir ve bu tanımlama borç fazlası teorisinin temel varsayımlarından birini oluşturmaktadır.

## **1.2 Dış Yardım ve Dış Borç Ayrımı**

“ Dış Borçlar “ ve “ Dış Yardımlar “ ayrı ayrı iki kavram gibi düşünülmesine rağmen gerçekte bunların birbirinden kesin çizgilerle ayrılması mümkün değildir. Öncelikle çeşitli nedenlerle ülkenin siyasi sınırları dışından siyasi sınırları içerisine bir kaynak girişi söz konusudur. Ancak dışarıdan içeriye bu kaynak transferinin karşılığında kaynağı elde eden ülkenin kaynağı veren ülkeye ödediği bir karşılık ya da bedel vardır. Doğal olarak bu karşılık henüz transfer işlemi gerçekleşmeden talep eden ve veren taraflar arasında yapılacak anlaşmalarla belirlenir. Bu anlaşma alınacak olan karşılık ödenecek faiz oranını, geri ödeme zamanını yani vadesini ve diğer koşulları içeren bir antlaşmasıdır. Sözü edilen anlaşmaların içerdiği koşullar her zaman aynı değildir. Örneğin alınacak olan kaynak karşılığında ödenecek faiz bazen yüksek bazen düşük bezende hiç olamayabilir. Geri ödeme zamanı bazen uzun, bazen kısa, bazen ise geri ödeme söz konusu olmayabilir. Ancak diğer şekillerde yani borç olarak alınan para veya kaynaklarında bir tür dış yardım olduğu açıktır. O halde dış yardım kavramı dış borç kavramını kapsayan daha geniş bir anlam ifade etmektedir. (Erdem, vd. 1998: 234).

Eker, Erdem'in (1998) tanımlamaları dış yardım kavramının iki ayrı şekilde gruplandırılmasını olanaklı kılmaktadır. Dış yardımlar dar anlamda dış yardımlar ve geniş anlamda dış yardımlar olarak iki ayrı şekilde tanımlanabilmektedir. Bu tanımlama Erdem'e göre; Dar anlamda dış yardım genellikle gelişmekte olan ülkelere verilen bağışlar ya da kredi koşullarından daha uygun koşullarda sağlanan krediler olarak tanımlanırken, geniş anlamda dış yardım ise genellikle gelişmiş ülkelerin ya da uluslararası kuruluşların gelişmekte olan ülkelere savunmalarını, ekonomik ve ya sosyal

kalkınmalarını desteklemek amacı ile sağladıkları başta her çeşit sermaye akımları olmak üzere tüm kolaylıklar şeklinde yapılmaktadır.

Gelişmiş bir ülkenin hükümetinden doğrudan az gelişmiş bir ülkenin hükümetine yapılan yardım biçimi iki-yanlı yardım biçimidir. Yardımı veren ülkenin ürettiği malların alımı koşuluna bağlanan yardım bağlı yardım bu koşula bağlı olmayan yardım ise serbest yardım olarak tanımlanır. Belirli bir projenin finansmanına yönelik yardım biçimine proje yardımı ve bir projeye bağlı olmaksızın genel amaçlı bir program yürütülmesi için verilen yardımlara genel amaçlı yardım ya da program yardımı denir. Parasal yardıma finansal yardım, gıda yardımı ya da teknik yardım gibi yardımlara ise aynı yardım denir (İşgüden ve Turanlı, 1992: 75).

Dış yardım, az gelişmiş bir ülkenin gelişmiş ülkelerden aldığı yardımlardır, bu yardım az gelişmiş ülkelerin ödeme dengelerinde gittikçe büyüyen açığı kapatmak için yapılmaktadır ve yardım alandan çok yardım edenin yararındadır. Ödeme dengelerindeki açık az gelişmiş ülkelerin mal satın alma olanaklarını yok eder. Yardımın amacı bu olanağı sağlamak ve ihraç edilecek donatım mallarına pazar bulmaktır. (Hançerlioğlu, 1976: 46)

Günümüzde her dış borcun bir dış yardım olduğu ve dış yardımların da büyük ölçüde dış krediler şeklinde olduğu söylenebilir (Eker, 2004: 284). Eker ve diğer yazarlara göre dış borçlar dış yardımlar içerisinde bulunan bir kavramdır. Bu sebeple her dış borcun bir dış yardım olduğu genellemesi yapılabilmektedir.

### **1.3 Dış Yardımların Nedenleri**

Dış yardım ilişkisi karşılıklı iki tarafı içinde barındıran bir kavramdır. Bu nedenle dış yardımların nedenleri de yardım alan ve yardım veren ülkeler adı altında iki ayrı grupta incelenmiştir.

#### **1.3.1. Yardım Alan Ülkeler Açısından Dış Yardımların Nedenleri**

Yardım talebinde bulunan ülkeler çeşitli eksiklikler nedeni ile gelişmiş ülkelere yardım talep ederler. Genellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ortak bazı yetersizlikler gözlemlenir. Bunlar iç kaynakların yetersizliği, yatırımlar için

gerekli sermaye ve teknik bilgi yetersizliği ve dış ödeme aralarındaki yetersizliklerdir. Bahsettiğimiz bu eksiklikler nedeni ile az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler gelişmiş lkelerden yardım talebinde bulunmaktadırlar.

#### **1.3.1.1. Kalkınma İçin Gerekli Olan İ Kaynakların Yetersizliği**

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin en önemli özelliği fakirlik döngüsü olarak da bilinen (Kısır Döngü) düşük bir gelir düzeyine sahip olmalarıdır. Bunun sonucunda da hem tasarruflar az hem de talep seviyesi düşük olmaktadır. Tasarruflar ve talebin yetersiz olması istihdam ve üretim için en önemli unsur olan yatırımlarında yetersiz kalmasına neden olmaktadır. Yatırımın az olması ise toplumun sahip olduğu sermaye birikiminin az olmasına neden olmaktadır. Sermaye birikiminin azlığı da sahip olunan beşeri ve doğal kaynakların etkin olarak kullanılamamasına, geliştirilememesine neden olmaktadır. Bu durumda halkın sosyal, kültürel ve ekonomik olarak yeterli düzeyde gelişimi sağlanamamaktadır. Bütün bunların sonucunda da ekonomi düşük gelir ve düşük verim düzeyinde takılıp kalmaktadır (Durman ve akırer, 2005: 3).

Genel olarak ekonomik yapıları gereği az gelişmiş ve gelişmekte olan lkelerde iç kaynak düzeyi sınırlı olmakta ve bu sınırlılık nedeni ile gerekli yatırımlar gerçekleştirilememektedir. Bu sebepten dolayı dış kaynakların kullanımı kaçınılmaz olmaktadır. Özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrasında kurulan lkelerde temel hedef gelişmiş ülkeler seviyesine ulaşmaktır. Gelişmiş lkeleri diğer lkelerden ayıran en büyük fark ise bu lkelerde gelişmiş sanayi üretiminin bulunmasıydı. Bu sebepten dolayı az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler sanayileşme çabalarına girişmişlerdir.

Az gelişmiş ve gelişmekte olan lkelerde kişi başına düşen gelirin düşük olması yapılabilen gönüllü tasarrufların düşük olmasına neden olur. Yine kişi başına gelirin düşük olması devletin bu gelirlerden vergi olarak alabileceği payın düşük olmasına neden olur. Bir de vergi idaresindeki teknik yetersizlikler söz konusu olduğunda yapılan vergi kaaklıkları nedeni ile toplanamayan vergi gelirleri devletin iç kaynaklarından sağlayacağı birikimleri büyük lde engellemektedir (Erdem, vd. 1998: 237 ).

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin devlet gelirlerinin sınırlı olmasının yanı sıra toplam çıktı düzeyleri yani yurt içi hasıllarının düşüklüğü nedeni ile gerekli tasarruf

düzeşinin sağlanamaması da iç kaynakların artırılmamasının sebeplerindedir. Ayrıca söz konusu ölkelerde özel kesimin kapasitesi düşük ve sanayileşme için gerekli yatırımları gerçekleştirecek boyutta olmadığından bu ölkeler dış dünyadan gelişmiş ölkelerden ya da uluslararası finans kurumlarından kaynak tahsisi yoluna gitmek zorunda kalmışlardır. Genel anlamda ölkelerin dış Dünya'dan kaynak aramasına yani dış borçlanmalarına yol açan en önemli eksiklik olarak iç kaynakların yetersizliğini göstermek mümkündür.

### **1.3.1.2. Yatırımlar İçin Gerekli Sermaye ve Teknik Bilgi Yetersizliği**

Sermaye birikimi ve kalkınmanın finansmanı arasında sıkı bir ilişki vardır. Sermaye birikimi yeni yatırımların finansman kaynağı olması dolayısı ile bir anlamda kalkınma hamlesinin de en önemli belirleyenisidir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ölkelerde kalkınma hamlesinin devam ettirilebilmesi için, iç kaynakların yetersiz olması nedeni ile dış kaynaklardan yararlanır (Ulusoy, 2003: 250).

Gelişmekte olan ölkeler sürekli olarak finansman sorunu çekerler. Borçlanma, ölkede içinde vergi oranlarının artırılması ile ya da yeni vergilerin koyulması ile elde edilecek gelire karşın siyasilerin daha tercih edilebilir bulduğu bir finansman kaynağıdır. Özellikle uzun vadeli alınan dış borçlar ekonomileri belli bir süre rahatlatmakta, fakat ileride tekrar bozulacak dengelere ulaştırmaktadır (Şeker, 2006: 81).

Sermaye düzeyinin düşük olması ve gerekli teknik bilginin bulunmaması az gelişmiş ve gelişmekte olan ölkeler ile gelişmiş ölkeler arasında ki büyük farklardan biridir. Bu farkın mümkün olan en kısa sürede kapanması için ise dış kaynaklardan yararlanılması ve elde edilen kaynakların etkin kullanılarak bu eksikliklerin giderilmesi amaçlanmıştır. Ölkeler arasında ki farklılıkların giderilmesi için dış kaynak kullanan ölkelerin elde ettikleri bu kaynakları etkin şekilde kullanarak yatırımlara dönüştürmesi ve arzu edilen kalkınma seviyelerine ulaşmaları beklenmiştir. Ancak ilerleyen yıllarda borçlanma yoluyla kaynak elde eden ölkelerde ekonomik kalkınmanın sağlanmadığı gözlemlenmiş ve dış borçlanma ile kaynak bulan ölkeler dış borç sorunları ile karşı karşıya kalmışlardır.

### **1.3.1.3. İthalat İçin Gerekli Dış Ödeme Araçlarının Yetersizliği**

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin kalkınma hedeflerine ulaşabilmeleri için gerçekleştirmeleri gerektikleri yatırımların hayata geçirilebilmesi için bir takım ara ve yatırım mallarının tedarik edilmesi gerekmektedir. Bu ara ve yatırım mallarının yurt dışından ithalinin gerçekleştirilebilmesi için döviz varlıklarının yeterli olması gerekmektedir. İşte bu gibi bir ithalat zorunluluğunda eğer ülke içinde yeterli dış ödeme aracı yani döviz bulunmuyor ise bu eksikliği gidermek için ülkeler dış dünyadan borçlanma yoluna giderler (Bulutoglu, 2004: 289).

### **1.3.2. Yardım Yapan Ülkeler Açısından Dış Yardımların Nedenleri**

Dış yardım talep eden ülkelerin temel amacı kaynak yetersizliği sorununu çözmek ve hedefledikleri kalkınma düzeylerine ulaşmaktır. Ancak yardım veren ülkelerde bu amaçlar farklılık göstermektedir. Genel olarak dört ayrı grupta bu nedenler açıklanmaya çalışılmıştır.

#### **1.3.2.1. Siyasi ve Askeri Nedenler**

Gelişmiş ülkeler çeşitli siyasi çıkar düşünceleri ile gelişmekte olan ülkelere yardım yapabilirler. Borçlanma literatüründe bu tür borçlara “ politik borçlar “ adı verilir. Sözü edilen siyasi çıkarlar çeşitli görünümde olabilirler. Örneğin gelişmiş ülkelerin ekonomik ve mali bakımdan güçsüz olan bir ülkeyi kendi ittifakına dahil etmek veya ittifakından ayrılmasını sağlamak, herhangi bir savaş durumunda savaşa kendi saflarında katılmasını gerçekleştirmek, o ülkeyi siyasi bakımdan kontrolü altında bulundurmak gibi çeşitli durumlar söz konusu olabilir. Askeri nedenlerde genel olarak siyasi nedenlerle paralellik gösterir (Erdem vd, 1998; 238 ).

Savaş sonrası dönemin daha ilk yıllarında, Marshall Planı çerçevesinde Amerika, yıkılan Avrupa ekonomilerinin onarımı için yardım yaparken, aynı zamanda Komünizmin Avrupa’da yayılışına set çekmeye çalışıyordu. Truman Doktrini ile Türkiye ve Yunanistan’ a verilen yardımların altında da Sovyetlerin Boğazları ele geçirerek Akdeniz’e inme tehlikesini önleme amacı yatıyordu (Seyidoğlu, 2009: 641 ).

Genel olarak az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere verilen bu kaynakların, gelişmiş ülkelerce belirli amaçlar doğrultusunda verildiğini ve genellikle siyasi alanda güç kazanmaya çalışan ülkelerin bu tip yardımları daha çok kullandığı sonucuna varmak mümkündür. Seyidoğlu'nun da değindiği gibi özellikle soğuk savaş yıllarında bu durum açıkça gözlemlenmiştir.

### **1.3.2.2 Ekonomik Nedenler**

Ülkeler arasında ekonomik kökenli mali yardımlar günümüzdeki anlamı ile İkinci Dünya savaşı sonrası siyasi, ticari ve ekonomik gereksinimler sonucunda ortaya çıkmıştır (Dikeç, 1984: 15).

Gelişmiş ülkelerin dış dünyaya yardımlarda bulunmasının çeşitli nedenleri mevcuttur. Bunlardan en önemli olanı şüphesizdir ki ekonomik nedenlerdir. Gelişen dünya ekonomisi gereğince ülkelerin birbirleri ile daha yakın ilişkiler kurması ekonomik amaçların birbiri ile paralellik göstermesi gelişmiş ülkeleri diğer ülkelere yardım yapmaya zorlamaktadır.

ABD'nin Avrupa'daki savaş yaralarını sarmak amacıyla başlattığı hareketler sonucunda kurulan IMF ve Dünya Bankası, dünya ekonomisinde değişen bir dünya düzeninin sinyallerini vermeye başlamıştır. Bu dönemde öncelikle Avrupa'ya sunulan olanaklar, daha sonra söz konusu devletlerin gelen sermaye akımlarını verimli alanlarda değerlendirerek refaha ulaşmalarıyla, bu sefer dünyanın öteki bölgelerinde bulunan gelişmekte olan ve az gelişmiş bölgelere yönelmeye başlamıştır ( Yalçın, 2005: 41 ).

Küresel açıdan ele alındığında, kalkınmış ülkelerle az gelişmiş ülkelerin bir kader birliği içerisinde olduğu görülür. Az gelişmiş ülkeler kalkındıkça, gelişmiş ülkelerin refahı azalmayıp daha da artar. Çünkü kalkınma, az gelişmiş ülkelerde piyasaların genişlemesi ve artan ulusal gelir düzeyi dolayısı ile uluslararası ticaret hacminin büyümesi demektir. (Seyidoğlu, 2009: 642).

Özellikle günümüzde küresel ekonomik sistem gereği ülkelerin birbirleri ile olan bağlarının giderek güçlenmesi gelişmiş ülkelerin küresel ekonomik sistemin işleyişine, sağlığına ve güvenilirliğine olan bağımlılıklarını artırmıştır.

### **1.3.2.3. Tarihi ve Kültürel Nedenler**

Gelişmiş ülkelerin başka ülkelere dış yardımda bulunmasının nedenleri arasında bazı tarihi ve kültürel nedenler bulunmaktadır. Bunun en güzel örneği eski sömürgeci günümüzün gelişmiş ülkelerinin ilerleyen yıllarda eski sömürgelerine dış yardım sağlamaya devam etmeleridir.

Merkantalist dönem sonunda Avrupa ülkelerinin izlediği sömürge politikası sonucunda bu ülkelerin dünyanın çeşitli yerlerinde vatandaşları ve yatırımları oluşmuştur. Ayrıca bu ülkeler kolonilerinde kendi kültürel birikimlerinin var olması için de çaba harcamışlardır. Avrupalı ülkelerin eski kolonilerine aralarındaki tarihi ve kültürel bağın devam etmesi için ve kolonilerde yatırımları bulunan vatandaşlarının çıkarlarını korumak için yardımlar yaptığı bilinmektedir. İşte bu tarihi ve kültürel bağların korunması ya da güçlendirilmek istenmesi de dış yardımların nedenlerindedir (Bulutoğlu, 2004: 293).

### **1.3.2.4. İnsancıl ve Ahlaki Nedenler**

Yeryüzünde bütün dinler, bütün filozof ve ahlakçılar insanların hem cinslerini sevmelerini, kendileri için arzuladıklarını başkaları içinde arzulamalarını emir ve tavsiye ederler. Bu itibarla dış yardımın nedenlerinden biri de insancıl düşüncelere dayanır (Türk, 2003: 286 ).

Bazı ülkelerde yaşanan yoksulluk, açlık ve buna benzer olumsuzluklar diğer ülkeleri rahatsız etmektedir. Bu nedenle yapılan yardımlar da Birleşmiş Milletler ve ona bağlı kuruluşların öne çıktığı görülmektedir (Şeker, 2006: 82).

Zenginlerin yoksullara yardımda bulunması ahlaki bir davranıştır. Hemen bütün dinlerde bu tür öğütlere yere verilir. Gerek gelişmiş gerek az gelişmiş ülkelerde bu düşüncelerle dış yardımı savunanlar olabilir. Fakat uzun dönemde yardımların hiçbir karşılık beklemeden yapıldığını düşünmek fazla gerçekçi değildir (Seyidoğlu, 2009: 642).

Sadece gelişmiş ülkeler değil birçok sivil toplum örgütü ve yardım kuruluşu, dünyanın çeşitli bölgelerinde yaşanan açlık, yoksulluk gibi insan hayatının tehlikede olduğu yörelere yardımlar ulaştırmaktadır. Ancak bu tip insani yardımların bile



bazılarında yardım ulaştıran tarafın kendi dil, din ve kültür gibi unsurlarını diğer ülkelere taşıma amacı güttükleri kolaylıkla gözlemlenebilmektedir.

#### **1.4. Dış Borçlanmayı Ortaya Çıkaran Nedenler**

Dış borçlanmanın ortaya çıkmasında çeşitli faktörlerin etkisinden söz etmek mümkündür. Ülkelerin dış borçlanmaya gitmesinin nedenlerini, iç tasarruflardaki yetersizlikler, cari işlemler bilançosu açıkları, bütçe açıkları, savunma giderleri ve vadesi gelmiş borçların geri ödenmesi gibi başlıklar altında açıklamak mümkündür.

##### **1.4.1. İç Tasarrufların Yetersizliği**

Gelişmekte olan ülkelerin İkinci Dünya Savaşı sonrasında oluşan geçmişe göre göreceli olarak istikrarlı durumda hızlı bir kalkınma yarışı içerisine girmeleri ile söz konusu gelişmekte olan lkelerde kaynak yetersizliğine bağlı olarak hedeflenen kalkınma düzeylerine ulaşılamaması beraberinde dış dünyadan kaynak arayışını getirmiştir.

Bir ülkede ihtiyaçların iç kaynaklardan karşılanması esastır. Ancak kaynakların ülkeler arası dağılımı, ülkeler arası kalkınmişlık farkları ve gelişen uluslararası bağlantı ve ilişkiler nedeniyle iç kaynaklar yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle kalkınmanın en önemli kaynaklarından biri de yurt dışından sağlanan fonlardır (Ulusoy, 2003: 249 ).

Az gelişmiş lkelerde yeterli bir kalkınma hızını gerçekteştirebilmek için ulusal gelirin önemli bir payını yatırıma ayırmak gerekir. Yatırımların ana kaynağı ise tasarruflardır. Yüksek bir yatırım oranı, tasarrufların artırılmasına bağlıdır. Fakat gelişmekte olan lkelerde bu noktada Ragnar Nurkse'nin deyimiyle bir " kısır döngü " ( vicious circle ) içinde bulunurlar. Ulusal gelirin yetersiz olması nedeni ile tasarruf oranları düşüktür. Tasarruf oranı düşük olduğundan yatırımlar artırılmamakta, dolayısı ile ekonomik verimlilik geri kalmakta ve sonuçta ulusal gelir düşük düzeyini korumaktadır. Bu "yoksulluk zincirini " kırmanın bir yolu dış kaynaklara başvurmaktır. (Seyidoğlu, 2009: 637 ).

Kısır döngü gereği arzu edilen yatırımların gerçekleştirilmesi ülke içi ekonomik yapıda nerdeyse imkansızdır. Bu sebepten dolayı az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bu yatırımları dış kaynaklardan yararlanarak gerçekleştirme arayışına girmişlerdir.

#### **1.4.2. Cari İşlemler Açıkları**

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ortak olarak gözlemlenen bir diğer durumda ihracat düzeylerinin sınırlı olmasıdır. Bu ülkeler ekonomik dinamikleri nedeni ile uluslararası piyasalarda yeterince ihracat olanağı bulamamakta ya da üretim özellikleri nedeni ile ihracat miktarları ve gelirleri düşük olmaktadır.

Dış borçlar dış ticaret açığından doğabilir. Dış ticaret açığı binlerce ihracatçı ve ithalatçının yaptıkları dış alımların ve satımların net sonucudur. İthalatın ihracatı aşan miktarı dış ticaret açığıdır. Bu açık ülke ekonomisinin ülke dışından borçlandırarak ya da ülkenin döviz birikimleri azaltılarak kapatılır (Bulutoglu, 2004: 297).

Sanayileşme ve kalkınma çabalarının büyük miktarda finansmanı zorunlu kılması, sanayi üretiminin büyük ölçüde ara malı ithalatına dayalı olmasından dolayı dışa olan bağımlılık, dış ticaret ve ödemeler dengesi açıkları ve bunları finanse edebilecek ulusal döviz miktarının yetersiz kalması dış borçlanmayı ortaya çıkaran nedenlerdendir.(Sarı, 2004: 38).

Bu ülkelerde öncelikli amaç dış ticaret hadlerinin iyileştirilmesi ve ihracat gelirlerinin artırılması olmalıdır. İhracat gelirlerinin artırılması da ancak ve ancak dış borçlanma yolu ile elde edilen ek kaynakların verimli yatırım alanlarında kullanılması ile mümkündür.

#### **1.4.3. Bütçe Açıkları**

Devlet için en önemli ve sağlam gelir kaynağı şüphesiz vergilerdir. Ancak, özellikle 1929 Büyük İktisat Buhranı sonrası devletin iktisadi faaliyetlere daha aktif bir biçimde katılması gereğinin ortaya çıkması ile birlikte kamu harcamalarının artması sonucunda, vergi gelirleri yetersiz olunca, birçok devlet borçlanmak zorunda kalmıştır. (Pehlivan, 2003: 191).

Son yıllarda kamu gelirlerinin kamu harcamalarını karşılamada yetersiz kalması sonucunda borçlanmanın önemi artmıştır. Özellikle ülkemizde iç ve dış borçların tutarlarının gerek bütçe ve gerek gayri safi milli hasıla içindeki yeri çok önemli tutarlara ulaşmıştır. Borçlanma sonucunda elde edilen kaynakların, genellikle bir plan program sonucu harcanması ve günlük kamu hizmetleri için sarf edilmesi, günümüzde kamu kesiminin çok önemli sorunlarından birini meydana getirmektedir. Bu bakımdan borçlanmalara ve borçlanma sonucunda elde edilen kaynakların verimli bir şekilde kullanılmasına özellikle dikkat etmek gerekmektedir (Mutluer vd, 2007: 223).

Yakın zamanlara kadar bütçe politikasının ekonomik etkileri konusundaki analiz bütçe açıkları üzerinde yoğunlaştığı halde, borçların giderek büyümesi olgusu üzerinde durulmamıştır. Bütçe konjoktürünün değişmesine uygun olarak, ekonominin büyüdüğü dönemlerde fazlalık, gerilediği dönemlerde açık vereceği dolayısı ile birbirini kompanse edeceği şeklinde bir görüş egemen olmuştur. Devlet borçlarının GSMH'ya olan oranının ise ekonominin büyüdüğü dönemlerde düşeceği, gerileme dönemlerinde ise artacağı kabul edilmiştir. Oysa zaman içerisinde görülmüştür ki, bütçe açıkları konjoktürel dalgalanmalar yerine yapısal nedenlerden dolayı yükseldiğinde ekonomik büyüme yavaşlamakta, reel faiz oranları ise yükselme eğilimine girmektedir. Böyle durumlarda bütçe açıkları seneden seneye büyümekte, kamu borçlarının GSMH içindeki payı atış göstermektedir (Evgin, 1996: 9).

Gelişmiş ve az gelişmiş ekonomilerde yıldan yıla değişen ancak süreklilik gösteren bütçe açıkları ulusal ekonominin en önemli sorunlarından biri durumuna gelmiştir. Bütçe açıklarının finansmanında, genellikle iç borçlanmada sıkışıklık yaşandığı durumlarda dış borçlanma yoluna gidilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde, sermaye piyasaları zayıf ve iç borçlanma olanakları sınırlı olduğu için bütçe açığı ile dış borçlanma arasında kuvvetli bir ilişki bulunmaktadır (Kozalı, 2007: 12).

#### **1.4.4. Savunma Giderleri**

Savunma hizmetleri, her ülke için devletin varlığının, birliğinin ve gücünün korunması yönünden hayati önemi vardır. Milli savunma en geniş şekliyle devletin iç ve dış asayişinin temini ve korunması olduğuna göre, bu hizmetlerin ülkenin coğrafi

konumuna göre, jeopolitik, jeo-stratejik durumuna; ekonomik, sosyal ve kültürel yapısına ve dünya üzerinde ki siyasi bütünleşme hareketlerine bağlı olarak gerçekleştirilmesi mecburiyeti vardır (Devrim, 1998: 124).

Az gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkede hali hazırda sınırlı olan iç kaynakların bir bölümü de ülke savunması için ayrılmaktadır. Kıt kaynakların kalkınma için gerçekleştirilmesi gereken yatırımlar yerine savunma harcamalarına ayrılması ülkenin ekonomik gelişiminde olumsuz etkilere yol açmaktadır. Elde edilen bu kaynakların verimli yatırım alanlarında kullanılması ve ülkenin milli gelirinde bir artışın sağlanarak iç kaynaklarda bir artışın sağlanması gerekmektedir. Ancak çeşitli bazı sebeplerden dolayı ülkeler bu ek kaynakları yatırımlar yerine artı değer yaratmayan bazı alanlara yönlendirmek zorunda kalırlar. Bu alanların başında da savunma harcamaları gelmektedir. Bunun en çarpıcı örneklerinden birisi ülkemizde gözlemlenmiştir. İkinci Dünya Savaşı sırasında savaşa katılan taraflardan biri olmamıza rağmen savaşa hazırlıklı olmak adına bir milyondan fazla kişiyi silah altına alan ülkemiz bu ağır askerlenme sürecinde çok ciddi ekonomik kayıplar vermiştir. Daha da güncel bir örnek olarak ülkemizin yaşadığı terör sorunu nedeni ile askeri harcamalarının artması da gösterilebilir. Ancak bu gibi güvenlik konuları Devrim'in de tanımlamasında değindiği gibi öncelikli konular olarak görülmektedir.

#### **1.4.5. Vadesi Gelmiş Borçlar**

Dış borçlar alındıkları zaman ekonomiye ek bir kaynak sağlamakta fakat geri ödenmeleri sırasında ise ülkenin iç kaynaklarından dışarıya bir kaynak çıkışı söz konusu olmaktadır. Bu özellik dış borçların diğer kamu gelirleri ile arasındaki en büyük farktır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde alınan dış borçlar ilerleyen dönemlerde geri ödenmeye başlamaktadır. Bu geri ödeme dönemlerinde ödeme aksaklıkları nedeni ile söz konusu ülkeler borçlarını ödeyebilmek için tekrar dış borçlanma yoluna gitmektedirler. Bu yüzden vadesi gelmiş yani geri ödeme süresine gelmiş dış borçlarında ülkelerin yeni dış borç aramalarına yol açan bir faktördür. Dış borçların sınıflandırılmasında tanımlayacağımız röfinansman kredileri ödeme süresi gelmiş bir dış borcun ödenemediği durumlarda yeni bir borçlanma ile ödenmesini yani vadesi gelmiş

bir borcun yeni bir borçlanmayla vadesinin uzatılması olarak görülebilir ve bu tip bir borçlanma yoluna gidilmesinin temel sebeplerinden birisi vadesi gelmiş mevcut dış borçlardır.

### **1.5 Uluslar arası Finans Kuruluşları**

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler önceki bölümlerde de değindiğimiz bazı yapısal sorunlardan dolayı dış dünyadan kaynak arama yoluna gitmişlerdir. Dış dünyadan kaynak arayışında gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkeler ve bazı uluslararası finans kuruluşlarından yararlanmaktadır. Uluslararası finans kurumlarından en önde gelenleri IMF (Uluslararası Para Fonu) ve Dünya Bankasıdır.

#### **1.5.1. IMF (Uluslararası Para Fonu)**

Uluslararası Para Fonu (IMF), İkinci Dünya Savaşı'nın dünya ekonomisindeki olumsuz etkilerini gidermek üzere 44 devletin bir araya geldiği Bretton Woods Konferansı'nda temelleri atılan uluslararası bir kuruluştur. Bu konferansta ödemeler dengesi sorunu yasayan ülkelerin devalüasyonlar ile hem dünya ticaretini daraltması hem de toplumların refah düzeyini aşağıya çekmesinin önüne geçmek üzere uluslararası bir örgütün gerekliliği fikri ortaya atılmış ve akabinde IMF kurulmuştur (Çörtük, 2006: 4).

Uluslararası para sisteminin ana kuruluşlarından olan IMF (Uluslararası Para Fonu) 1944 yılında Bretton Woods Konferansı'nda kurulmuş ve 6 Mayıs 1946 yılında ilk yönetim kurulu toplantısını Washington'da yapmıştır. Ancak fiili olarak faaliyetlerine 1 Mart 1947'de başlamıştır. IMF'nin resmi kaynaklarında kuruluşun ana amacı; "1930 Dünya Ekonomik Bunalımı ve sonrasında ortaya çıkan ekonomik felaketin tekrarlanmasını önlemek için ekonomik işbirliğini oluşturmak" şeklinde ifade edilmektedir. (Eroğlu, 2009: 128).

Temel olarak küresel ekonominin yaşadığı sorunların tekrarlanmaması için kurulan IMF organizasyonunun üstlendiği bazı temel görevler vardır. Bunlar;

. Uluslararası parasal sorunlar üzerinde işbirliği ve dayanışmaya aracılık etmek için uluslararası parasal işbirliğini geliştirmek.

. Üye ülkeler arasında düzenli kambiyo ilişkilerini sürdürmenin ve rekabetçi kambiyo ayarlamalarını önlemenin kambiyo istikrarını sağlamak amacı ile yapılması

. Dünya ticaretinin büyümesine engel oluşturan kambiyo kısıtlamalarını ortadan kaldıracak ve üye ülkelerin karşılıklı ilişkilerini düzenleyecek tarzda bir çokuluslu ödemeler sisteminin kurulmasına yardımcı olmak.

. Ödemeler dengelerinde ortaya çıkacak geçici bozulmaları gidermek amacı ile üye ülkelere fon kaynaklarını kullanabilme imkanları sağlamak.

. Üye ülkelerde uluslararası ödemeler dengelerinde meydana gelebilecek sorunları azaltmak ve süresini kısaltmak. (Akdağ, 2009: 8)

IMF' e üye olan ülkelerin statüleri hakkında en açık bilgiyi sahip oldukları kotalardan elde etmek mümkündür.

Ülkelerin sermaye katılım payları olan kotalar, üyelerin oy güçlerini belirlemenin yanı sıra o ülkenin ihtiyaç halinde IMF desteklerinden yararlanma limitlerini de belirler. Bir ülkenin IMF' de ki kotası o ülkenin geçmiş beş yıldaki ekonomik performansını ölçen bir formülle hesaplanır. Bu hesaplamada milli gelirleri, dış ticaret hacimleri, döviz rezervleri, ihracat çeşitliliği ile dış ödemeleri göz önünde bulundurulur (Erdoğan, 2007: 9).

Haziran 2010 tarihinde kota genişletmesi sonrası oluşan durumda en büyük paya sahip 5 ülke ve kotaları tablo 1'de gösterilmiştir.

**Tablo 1: IMF Kota Payları 2010 (%)**

<b>ÜLKELER</b>	<b>KOTA PAYLARI</b>
<b>ABD</b>	<b>17.071</b>
<b>JAPONYA</b>	<b>6.118</b>
<b>ALMANYA</b>	<b>5.978</b>
<b>FRANSA</b>	<b>4.935</b>
<b>İNGİLTRE</b>	<b>4.935</b>
<b>37. Sırada TÜRKİYE</b>	<b>0.547</b>

Kaynak: [www.imf.org/](http://www.imf.org/) (04/10/2011)

IMF üyeliğine kabul edilen her yeni üye için bir "kota" belirlenir. Kotalar bir çok yönden önem taşır. Şöyle ki üyelerin fona yapacakları üyelik katkıları (aidatlar) Fon'daki

oy haklarının ağırlığı, Fon'dan çekebilecekleri krediler, yeni yaratılan Özel Çekme Hakları'ndan (SDR) alabilecekleri paylar üyelerin kotalarına bağlıdır.(Seyidoğlu, 2003:43).

Ayrıca IMF in yönetim organlarına da değinmekte kurumun işleyiş mekanizması hakkında genel bir bilgi sahibi olmak açısından önem taşımaktadır.

IMF, başlıca üç organ tarafından yönetilmektedir.(Parasız, 1996: 91)

A ) Governörler Meclisi: genellikle her ülkenin maliye bakanlarından ya da merkez bankası başkanlarından oluşmaktadır. Her ülke mecliste 1 üye ile temsil edilmektedir. Governörler meclisi yılda bir kez toplanmaktadır.

B ) İdare Meclisi: Governörler meclisine belirlenen politikaların uygulanmasına izin veren kararları almaktadır. İdare meclisi kota payları en yüksek olan beş ülkenin temsilcilerinin yanı sıra dünyanın çeşitli bölgelerine guruplandırılan ülkeler tarafından on beş temsilciden oluşmaktadır.

C ) Genel Müdür (Direktör) : Tek genel müdür Fon'u yönetmektedir. Şu an Fransa Maliye Bakanı Christine Legarde başkandır. Ayrıca ilk kadın başkan olma özelliğini de taşımaktadır.

### **1.5.2. Dünya Bankası**

Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası ( International Bank for Reconstruction and Development :IBRD) ve ya kısa adıyla Dünya Bankası, IMF ile birlikte, 1944 yılında Bretton Woods'ta kurulmuştur. Merkezi Washington'dadır. Banka bir çok ülkenin, yeniden yapılanma ve kalkınma ihtiyaçları için yeterli döviz ve bu fonları ticari bankalardan borçlanarak sağlayabilecek kredibiliteye sahip olmadıkları düşüncesinden hareketle kurulmuştur. Bu boşluğun, çok taraflı resmi bir kuruluş statüsündeki Dünya Bankası tarafından doldurulabileceği düşünülerek Bankaya uluslararası sermaye piyasalarından borçlanıp, üyelerine ticari bankalardan daha ucuza kredi sağlama görevi verilmiştir (Akdağ, 2009: 11).

Dünya Bankası ana sözleşmesinin 1. Maddesinde yer alan hükümlere göre Dünya Bankası'nın ana görevleri şu şekildedir;

. Üye ülkelerin savaşın oluşturduğu yıkıntıların düzeltilmesi de dahil olmak üzere, kalkınma ve yeniden yapılanma çabalarına verimli sermaye yatırımları kanalı ile yardımcı olmak, gelişme yolunda olan ülkelerin kaynaklarını ve verimli imkanlarını kullanmalarını özendirmek.

. Özel ve yabancı yatırımlara garanti vermek ya da krediye katılımda bulunmak, özel yatırımların yetersiz kaldığı yerlerde kendi kaynaklarını kullanmak sureti ile destek sağlamak.

. Uluslararası ticareti geliştirmek ve ödemeler dengesi istikrarını sürdürebilmek için kalkınma amaçlı uluslararası yatırımları desteklemek.

. Başka kanallardan sağlanan kredileri yeniden düzenlemek ya da garanti etmek sureti ile daha yararlı ve acil projelerle kullanımını sağlamak.

. Savaş döneminden barış dönemine geçişte mümkün olan en iyi koşulların sağlanmasına yönelik uluslararası yatırımları yönetmek biçiminde tanımlanmıştır (Eğilmez, 1997,48).

Temel olarak Dünya Bankası da IMF gibi küresel ekonomik sistemin sağlıklı şekilde sürdürülebilirliğini sağlamak için kurulmuştur. Ayrıca az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin dış dünyadan uygun koşullarda kaynak sağlamalarını sağlamak gibi bir görevi de vardır. Söz konusu kuruluşların başlangıçtan bugüne küresel ekonomik sistemin büyük aktörlerinden olmaları onları çoğu zaman eleştiri odağı haline getirmiştir. Ancak kurumsal ve kuruluş amacı olarak küresel ölçekte istikrarı sağlamak olan bu kurumların görevlerini ne kadar başardıkları günümüzde hala bir tartışma konusudur.

### **1.6 Dış Borçların Sınıflandırılması**

Dış borçlar genel olarak kaynağına, dış borç alan kuruma, kullanılış şekillerine, vadesine ve geri ödeme şekline göre sınıflandırılabilir. Çalışmada bu ayırım esas alınarak sınıflandırılma yapılmıştır.



### **1.6.1. Dış Borçların Kaynağına Göre Sınıflandırılması**

Dış borçların kaynağına göre sınıflandırılmasında resmi kaynaklı, özel kaynaklı olmak üzere dış borçlar iki kısımda incelenebilmektedir.

#### **A) Resmi Kaynaklı Dış Borçları**

Resmi sermaye olarak da adlandırılan bu borçlanma türü, devletler arasında yapılan borç anlaşmasıyla sağlanmaktadır. İkili yardımlar şeklinde bir devletteki kamu kesimi kaynaklarının diğer devlete aktarılması şeklinde tezahür eder. Dış borçlanmanın bu türü genellikle gelişmiş ülkelere az gelişmiş ülkelere düşük faizli, uzun vadeli ve ödemesiz devreli hibe ve kalkınma yardımı şeklinde gerçekleşmektedir. (Işık, vd. 2005: 13).

Bir hükümetin bir başka hükümetten sağladığı kredi, o hükümetin krediyi veren hesabına kullanma iznini aldığı bir borçtur. Yani harcamayı borcu alan hükümet, ödemeyi borcu veren hükümet yapacaktır. Borcu alan genellikle güçsüz taraftır. Onun çıkarları da bellidir; ülkenin acil bir dış alımı, bir alt yapı veya bir endüstriyel tesis projesinin dış finansmanın sağlanmasıdır. Borcu veren ise güçlü taraftır. Devletten devlete borçlanmanın asıl amacı politiktir (Güçeri, 1993: 203).

Resmi kaynaklı dış borçlanma da borç ilişkisinin varlığını ortaya koyan tarafların tümü yani borç alan taraf ve borç veren taraf resmi devlet kurumlarıdır. Bu tip borçlanmalarda özel kesim sermaye tedarikçileri ya da özel bankalar bulunmamaktadır.

#### **B) Özel Kaynaklı Dış Borçlar**

Özel kaynaklı dış borçlanmalarda, borçlanmaya taraf olarak, devlet veya uluslar arası bir mali kuruluş değil, özel yabancı kurum, kuruluş veya kişiler bulunmaktadır.

Bu tür borçlanmalar çeşitli şekillerde uluslararası finansmanın enstrümanları olabilmektedirler. Kısa, orta ve uzun vadeli olmak üzere kullanılabilirler. Verilecek borçların vadesi, miktarı, ödeme koşulları vb. diğer maliyetler tümüyle GOÜ'lerin risk düzeyleri değerlendirilerek belirlenmektedir.

Artık günümüzde gelişmiş finans piyasalarının oluşması nedeni ile genellikle dış borçlanmanın özel kaynaklı hale geldiği söylenebilir. Ülkemizde dış borçlanmanın

başlarında resmi kaynaklı dış borçların toplam dış borçlar içinde ki ağırlığı fazla iken son yıllarda özel kaynaklı dış borçların toplam borçlar içindeki oranı daha fazla duruma gelmiştir. Bunun temel sebebi küresel ölçekte sermaye hareketlerinin serbestlik kazanması gösterilebilir.

### **1.6.2. Dış Borçların Kullanılış Şekillerine Göre Sınıflandırılması**

Dışarıdan elde edilen kaynağın yani dış borçların kullanılış şekline göre sınıflandırılmasında proje ve program kredileri, serbest ve bağlı krediler ve borç ertelemeleri ile röfinansman olarak üç ayrı grupta sınıflandırması mümkündür.

#### **1.6.2.1. Proje ve Program Kredileri**

Proje kredileri, ülkenin kalkınma planında yer alan belli bir projenin dış finansman ihtiyacını karşılamaya yönelik olarak, hükümetler veya uluslar arası kuruluşlar veya diğer finans kuruluşları tarafından sağlanmaktadır (Yalçın, 2005: 41).

Proje kredileri kalkınma planları ve yıllık yatırım programlarında yer alan çeşitli kamu sektörü projeleri, milli savunma projeleri ile yap-işlet-devret, yap-işlet, işletme hakkı devri ve benzeri finansman modelleri çerçevesinde gerçekleştirilen projelerin gerçekleştirilmesi için herhangi bir dış finansman kaynağından sağlanan kredilerdir. (Adıyaman, 2006: 247).

Kepepek ve Yentürk'e göre Proje kredileri, başlıcaları kamu kesiminde olmak üzere belirli girişimlerin (altyapı, enerji, turizm, sanayi gibi) yapımı için gerekli dış kaynakları (makine, araç-gereç mühendislik ve müşavirlik hizmetleri gibi) karşılamaya yöneliktir ve yalnız bu amaç için kullanılabilirler (Kepepek ve Yentürk:1987; 198).

Proje kredileri belli yatırım projelerinin geliştirilmesine yönelik olarak verildikleri halde program kredileri hemen her zaman borçlanan ülkenin ithalatının finansmanını amaçlar. Ancak bu iki grupta da bir devletçe ya da uluslararası kuruluşça kredi açılması söz konusudur (Uluatam, 2001: 435).

Genel anlamda, proje kredileri dışında kalan bütün krediler toplamı olarak tanımlanan program kredileri, belirli bir yılın, dış finansman açığını kapatmak için kullanılan ve herhangi bir projeye bağlı olmayan genel finansman kredileridir. Program kredileri, belirli bir program dahilinde ülkenin gerçekleştirmeyi planladığı hedeflere

ulaşmak için gerekli finansman açığının kapatılmasında kullanılır. Bu tür krediler, genel olarak ödemeler bilançosu açıklarını gidermeye olanak sağlamaktadır. (Adıyaman,2006: 248).

#### **1.6.2.2. Serbest ve Bağlı Krediler**

Krediyi açan ülke, krediyi vermeyi kendi mallarının satın alınma şartına bağlamışsa bu çeşit kredilere bağlı krediler adı verilir. Bağlı krediler, kredi veren ülkenin ihracatının artmasına katkı sağlar. Bu nedenle birçok sanayileşmiş ülke kredileri kendi ihraç mallarının satın alınması şartına bağlamak eğilimindedirler (Pehlivanoğlu, 2003: 195).

Bazen yardım anlaşmalarında, alınan kredilerin nerede ve nasıl harcanabileceği hüküm altına alınabilir. Bu durumda yardım alan ülkenin aldığı krediyi isteği doğrultusunda harcama yetkisi yoktur. Bu tür kredilere bağlı krediler adı verilir. Bağlı kredilerin de çeşitli şekilleri söz konusudur. Sağlanan finansmanın krediyi veren ülke sınırları içerisinde kullanılması koşulu getirilmiş ise buna “ temelde bağlı kredi ” veya “ kaynakta bağlı krediler ” denir. Belirli malların ithalatında kullanılması koşulu ile verilen kredilere “ mala bağlı krediler ” adı verilir. Bazen de kredilerin hem krediyi veren ülkede hem de belirli malların ithalinde kullanılacağı koşulu getirilir ki buna da “ ülkeye ya da mala bağlı krediler ” denir (Erdem vd. 1998; 238).

Herhangi bir şarta bağlı olmayan kredilere ise serbest krediler olarak nitelendirilmektedir. Kredinin en çok tercih edilen türü bu olmakla birlikte, uygulamada serbest kredi türüne çok az rastlanır (Pehlivanoğlu, 2003: 195).

#### **1.6.2.3. Borç Ertelemeleri ve Röfinansman**

Borç erteleme bir borcun vadesi geldiğinde ödenmeden daha düşük bir faiz oranı ile daha sonraki yıllara ötelenmesidir (Kalenderoğlu, 2006: 238).

Vadesi gelen bir borcun ödenmesinin ilk kredi faizine göre daha düşük bir faizle ileri bir tarihe ertelenmesine borç erteleme, buna karşılık süresi dolan borcun ödenmesi ve aynı miktarda kredinin yeniden açılması şeklindeki uygulamaya da röfinansman kredisi adı verilmektedir. İkisi arasındaki fark, borç ertelemesinde süresi

gelen borç ödenmeyerek tecili yapıldığı halde röfinansman işleminde süresi gelen ve ödenmesi gereken borç alacaklı ülkece yapılan yeni bir finansman ile ödenmekte ve bu yeni finansman yeni bir borç sayılmaktadır (Zillioğlu, 1984: 29)

Borç ertelemeleri ve röfinansman kredileri, GOÜ'ler tarafından bazı büyük projelerinin yarım bırakılmaması ya da bu ülkelerin ödemeler dengesi zorlukları nedeniyle başvuru olan kredilerdir. Alacaklı ülkeler de borçlu ülkenin, ekonomik ve siyasal bunalıma düşmesi veya monatoryum ilan etmesi gibi riskler nedeniyle bu tür borçlanmalara göz yummaktadır (İnce, 2001: 163).

Kalenderoğlu'na göre Röfinansman, borcun borçla ödenmesi demektir. Yani vadesi gelen bir borcun ertelenmesi, alacaklı ülkenin borçlu ülkeye aynı miktarda yeniden bir sözleşme ile borç vermesidir. Ancak borç ertelenmesi ise mevcut borcun daha uygun bir faiz ile ilerleyen dönemlere ertelenmesidir (Kalenderoğlu:2006; 143).

### **1.6.3. Dış Borçların Vadesine Göre Sınıflandırılması**

Dış borçlar vadesine göre kısa vadeli dış borçlar ile orta ve uzun vadeli borçlar olmak üzere iki ayrı grupta incelenebilmektedir.

#### **A) Kısa Vadeli Dış Borçlar**

Vadeleri bir yıla kadar olan borçlara kısa vadeli dış borçlar denir. Kısa vadeli dış borçlar genelde ülkenin likidite ihtiyacını karşılamak amacıyla kullanılmaktadır. Kısa vadeli borç terimi yerine dalgalı borç terimi de kullanılmaktadır. Çünkü bu borçlar miktar olarak sürekli dalgalanma göstermektedir. (Aksoy, 1998: 155)

Kısa vadeli dış krediler vadesi bir yıldan az olan dış kredilerdir. Genellikle ihracatın finansmanı amacıyla kullanılırlar. Para piyasalarında gerçekleşen oldukça kısa vadeli işlemler vardır. Söz konusu bu işlemlerin gerçekleşmesi oldukça kısa vadelidir. Bu tür işlemler oldukça risklidir (Yalçın, 2005: 41).

Borç alan ülkeler borç bulmada zorlandıkları dönemlerde, daha çok kısa vadeli, düşük faizli kredilere yönelmektedir (Eker ve Meriç, 1999: 95).

## **B) Uzun Vadeli Dış Borçlar**

Bir ve beş yıl arasındaki fon transferleri orta, beş yıldan uzun vadeli fon transferleri ise uzun vadeli dış krediler olarak nitelendirilmektedir. Ülke bazında düşünüldüğünde, amaçları, genellikle ekonomik büyüme ve kalkınmanın finansmanına yöneliktir (Yalçın, 2005: 41).

Yalçın'a göre beş yıldan uzun vadeli fonların uzun vadeli olarak değerlendirilmesine rağmen Eker ve Meriç farklı bir tanımlama yapmaktadırlar (2005: 95).

Eker ve Meriç'e göre uzun vadeli dış borçlar; Vadesi bir yıldan fazla olan dış borçlanmalardır. Devletin uzun vadeli borçları tercih nedeni, uygulanan bütçedeki gelir-gider kalemleri arasındaki gelir açığını ileriki yıllara aktarmaktır. Uzun vadeli dış borçlanma, faizin düşük olması yanında, miktarın yüksek olması ve ödeme zamanının uzun olması nedeniyle, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ağırlıklı olarak rekabet ettiği borçlanmalardandır. Bu ülkelerin kalkınmaları birinci derecede uzun vadeli dış devlet borçları ile gerçekleştirilmektedir (Eker ve Meriç, 1999: 95 ).

### **1.6.4. Dış Borçların Geri Ödeme Şekillerine Göre Sınıflandırılması**

Dış borçlar geri ödeme şekillerine göre ulusal para ile geri ödenecek dış borçlar ve döviz ile geri ödenecek dış borçlar olmak üzere iki ayrı grupta incelenmektedir.

#### **1.6.4.1. Ulusal Para İle Geri Ödenecek Dış Borçlar**

Dış borçlanmada pek sık rastlanmayan bu borçlanma şekli, borç veren tarafın kabul etmesi ile dış borç anapara ve faiz ödemeleri borçlanan ülke parası ile yapılmasıdır. Dış borçlanma da çok tercih edilmeyen bu yöntem yerine borç veren ülke parası ya da borç veren uluslararası kurumun belirlediği bir geri ödeme aracı ile gerçekleşmektedir.

Alınan dış borcun hangi para birimi ile ödeneceği ilk bakışta pek önem arz etmiyormuş gibi görülebilir. Ancak Almanya, Birinci Dünya Savaşı sonrasında ABD ye ödemek zorunda kaldığı savaş tazminatlarını kendi ulusal para birimi olan Mark ile ödemek istemiş ve bu ödemeyi yapabilmek amacı ile aşırı miktarda Mark basmıştır.

Ancak ABD geri ödemeyi kendi para birimi ile istemiş ve Almanya da ki bu aşırı para arzı artışı Almanya'nın tarihinin en yüksek enflasyonunu yaşamasına neden olmuştur. Ayrıca ABD de Almanya'dan alacaklarını tahsil edememe korkusu ile alacaklarını mal ile tahsis etmeye çalışmış ve Almanya'nın İhraç ettiği mallar ABD iç piyasalarında bir daralma etkisi yaratmıştır. Bunun üzerine ABD'nin gümrük tarifeleri uygulamaya başlaması ile Dünya ticareti aşırı derecede daralmış ve diğer bazı etkenlerin de nedeni ile 1929 Büyük Buhranı yaşanmıştır. Hali hazırda taraflar arası bir borç yükümlülüğündeki para birimi büyük ekonomik buhranını ortaya çıkaran etmenlerden biri olmuştur. Bu örnekten de görülebildiği gibi alınan borçların geri ödemesi sırasında para birimlerinin değişiklik göstermesi taraflar için büyük sorunlara yol açabilmektedir.

#### **1.6.4.2. Döviz İle Geri Ödenecek Dış Borçlar**

Borcun sağlandığı kaynağa bakılmaksızın, anapara ve faiz ödemeleri dövizle ve ya konvertibiliteye sahip bir para birimi ile yapılan dış borçlardır. Dış borç dövizle ödenirse, ülke içinde mal arzının azalmasına yani Gayri Safi Milli Hasıla'nın (GSMH) ödenen borç kadar bir payının ülke dışına aktarımına yol açar (Kozalı, 2007: 17).

En çok kullanılan dış borç geri ödeme şekli döviz ile ödeme olduğu için aşırı dış borç yükü ile ilerleyen dönemlerde bu borçların geri ödemeleri sırasında ülke içi kaynakların dış dünyaya çıkmasına neden olmaktadır.

## İKİNCİ BÖLÜM TÜRKİYE DE DIŞ BORÇLARIN GELİŞİMİ

### 2.1. 1980 Öncesi Türkiye' de Dış Borçlanma

Türkiye de 1980 yılı öncesi dış borç gelişimini, cumhuriyet öncesi dış borçların gelişimi, cumhuriyetin kuruluşundan planlı döneme kadar olan süreçteki dış borçların gelişimi ve 1963- 1980 yılı arası olmak üzere üç ayrı alt başlıkta incelenmiştir. Her bir döneme ait dış borç verileri tablolar halinde verilmiştir.

#### 2.1.1. Cumhuriyet Öncesi Dış Borçlar

Osmanlı Devleti'nin yükselme döneminde, çeşitli eyaletlerden alınan vergiler ve toplanan diğer gelir hazinenin zengin kaynaklara sahip olabilmesini sağlamışken, duraklama ve gerileme dönemlerinde durum değişmiştir. Uzun süren savaşlar, diğer devletlere ödenen savaş tazminatları hazinenin zayıflamasına yol açmıştır (Tanrıkulu, 1983: 21).

Osmanlı devleti on dokuzuncu yüzyılın ikinci yarısında Kapitalist Batı ülkeleri ile arka arkaya serbest ticaret anlaşmaları imzalayarak açık Pazar haline gelmiştir. Bunun sonucu olarak, dış ticaret bilançosu giderek büyüyen açıklar vermeye başlamıştır. Bu ticaret açıklarına devlet bütçesi açıkları da eklenince gelir-gider dengesizliği büyümüştür. Açıklarını başka türlü finanse edemeyen Osmanlı Devleti istemeyerek borçlanmaya başlamıştır. İlk borcun 1854'de, kırım savaşının hemen sonrasında alınmasından sonra borçlanma sürekli devam etmiştir. (Şahin, 2002: 25).

1854 yılı Osmanlı Devletinde dış borçlanmanın başladığı tarihtir. Osmanlı Kırım savaşına girene kadar dış borçlanmaya başvurmamıştır, fakat bu tarihte savaş dolayısı ile İngiltere ve Fransa'dan 5,5 milyon Osmanlı Lirası borç almıştır. Daha sonraları giderek artan dış ticaret ve bütçe açıkları, alınan borçların yatırımlarda kullanılması yerine lüks tüketim ve askeri harcamalara gitmesi, alınan borçların ana para ve faiz geri ödemeleri, Osmanlı devletini içinden çıkamayacağı bir borç batağına sürüklemiştir. 1854 de alınan ilk borçtan 20 yıl sonra devlet iflas etmiş ve 1.nci Dünya savaşına kadar geçen sürede devlet 243 milyon Osmanlı Lirası dış borç alarak 409 milyon Osmanlı Lirası dış borç yükü altına girmiştir (Karluk, 1999: 152).

Avrupa'nın Osmanlı Devleti'nde giderek genişleyen faaliyetlerin simgesi ve taşıyıcı gücü " Düyun-u Umumiye İdaresi " büyük boyutlara ulaşan Osmanlı borçlarının Avrupalı alacaklılara geri ödenmesini denetlemek üzere kuruldu. Osmanlı bu döneme girdiğinde artık yarı- sömürge bir ülke durumundaydı. Maliyenin iflası ve bir müddet sonra 1881'de "Muharrem Kararnamesi" ile kurumlaşan Düyun-u Umumiye İdaresi Osmanlı Hükümeti'nin bir müessesesi gibi işlem görmesine rağmen, hükümete karşı değil, kendi hissedarlarına karşı sorumluydu. İngiliz, Fransız, İtalyan, Avusturya ve Osmanlı temsilcilerinden oluşan Düyun-u Umumiye İdaresi, devletin hükümlerlik haklarını zedeleyen, mali kaynaklarını kontrol altına alan milletlerarası bir idare şekli idi ki; adeta devlet içinde başka bir devlet niteliği taşıyordu (Yıldırım, 2001: 320).

1924 yılında yürürlüğe giren Lozan Anlaşması döneminde toplam borç miktarı 161.303.833 Altın Lirasıdır. Lozan Anlaşma'sını takiben 1925 yılında Paris'te yapılan bir toplantı sonucunda Osmanlı Devleti'nin borçlarının, devletin parçalanmasıyla oluşan 16 yeni devlete paylaşılması kararına varılmıştır. Bu ülkeler **EK 1**'de gösterilmiştir. Türkiye Cumhuriyeti bu paylaşımındaki en yüksek pay olarak Osmanlı Devleti'nin dış borçlarının %73,59'unu devralmıştır (Şeker, 2007: 131). Genç cumhuriyet, Osmanlı borçlarından payına düşeni, taksitlerini aksatmadan ödeyerek, 1954 yılında tasfiye etmiştir (Şahin, 2002: 25).

### **2.1.2. Cumhuriyetin Kuruluşundan Planlı Döneme Kadar Dış Borçlar**

Cumhuriyet'in kuruluşundan 1950'lere gelinceye kadar önemli sayılabilecek bir dış borçlanma yapılmamıştır. Osmanlı Dönemi'nden arta kalan özel statülü yabancı şirketlerde bedelleri ödenerek millileştirilmiştir (Seyidoğlu, 2009: 658).

Kuruluş yıllarında millileştirilen bazı kurumlar; 1924 yılında çıkarılan bir kanunla Anadolu demiryollarının devletleştirilmesine başlanmıştır. 1924'de, Ergani Bakır İşletmesinin devletleştirilmesi gerçekleştirilmiştir. Daha sonraki yıllarda, İzmir Rıhtım Şirketi (1933), İstanbul Rıhtım Şirketi (1935), İzmir Havagazı Şirketi (1936) İstanbul Telefon Şirketi (1936), İstanbul Elektrik Şirketi (1938) ve İzmir Telefon İşletmesi (1938) satın alınma yolu ile devletleştirilmiştir. Ayrıca, 1926 yılında şeker, petrol ve benzin tekeli devletin eline geçmiştir (Coşkun, 2003: 76).



**Tablo 2: Türk Hükümetince Alınan Ayrıcalıklı Yabancı Şirketler**

Sektörler	Şirket Sayısı	Satın Almaların Yılları	Satın Alma Değeri Milyon TL
Demir Yolları ve Limanlar	8	1928 - 1937	120,5
Belediye Hizmetleri	12	1933- 1945	27,7
İmalat Sanayi Ticaret	2	1940- 1943	2,1
Madencilik	2	1936- 1937	4,4

**Kaynak:** Yahya Sezai Tezel, **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi**, 2002, ss. 44

Türkiye Cumhuriyeti, ilk kuruluş yıllarında geçmiş döneminin kötü deneyimlerinden dolayı uzun bir süre dış borçlanmaya gitmemiştir. Özellikle ikinci dünya savaşına kadar ülkeden net bir sermaye çıkışı olmamış ve dış ticaret ve cari işlemler dengesi çoğu yıllar fazla vermiştir. Cumhuriyet'in kurucu lider kadrosunu, Osmanlı İmparatorluğu'nu bir yarı sömürge durumuna getiren süreçte dış borçlanmanın oynadığı rol bilinçlendirmişti. Yabancıların Türkiye'deki politik ve ekonomik ayrıcalıklarına ve Duyun-u Umumiye İdaresi aracılığı ile sürdürdükleri denetime son vermek isteyen yönetim, Lozan görüşmelerinde Batılı ülkelerin kapitülasyonlar konusunda ısrarıyla karşılaşmış, yeni borçlanmaların Türkiye'nin politik bağımsızlığı üstünde baskı aracı olarak kullanılabileceğine dair işaretler almışlardır (Karluk, 1999: 211).

Cumhuriyet hükümetinin dış borçlanmaya iç borçlanmadan daha önce başvurduğu görülmektedir. Nitekim ilk dış borçlanmaya 1930 yılında başvurulmuştur. 1930'da "İktisadi Cihazlanma" amacıyla ABD'den 10 milyon dolarlık borç alınmıştır. Öte yandan 1933 yılına kadar iç borçlanmaya gidilmediği gibi, dış borçlanmaya ancak tekrar 1934 yılında başvurulmuştur. Bu borçlanma Sovyet Rusya ile yapılmıştı ve 5 yıllık sanayileşme programının finansmanına yönelikti. Bu programın gerektirdiği yatırımların yapılabilmesi ve bazı fabrikaların inşası bu kredi ile mümkün olmuştur. 1938'de de

İngiltere'den dış ödeme güçlüklerini gidermek ve askeri ihtiyaçlar için 16 milyon İngiliz lirası kredi alınmıştır (Yavuz, 2009: 212).

**Tablo 3: Temel Ekonomik Veriler (1939-1945)**

YILLAR	İHRACAT (Milyon \$)	İTHALAT (Milyon \$)	X-M (Milyon \$)	Dış Borç (Milyon \$)
1939	100	93	-7	162
1940	81	50	+31	252,8
1941	91	55	+36	264,2
1942	126	113	+13	273,2
1943	197	155	+42	276,9
1944	179	127	+52	302,1
1945	168	97	+71	277

**Kaynak:** BULUT, Erol, “ Makro İktisat Para- Banka ve Türkiye Ekonomisi “,2007, s:588.

Tablo 3’de görüldüğü gibi 1945 yılında 277 Milyon dolarlık bir dış borç miktarı oluşmuş ve tüm dönemde ihracat fazlası gözlemlenmiştir.

Türkiye İkinci Dünya Savaşına bir fiil katılmamakla birlikte bu savaşın ekonomik etkilerinden çok büyük zarar görmüştür. Bir milyon kişilik bir ordunun silah altında tutulması mecburiyeti toplam üretim ve tüketim üzerinde etkili olduğu kadar devletin masraflarını da çok artırmış, yeni vergiler konulmasına, hazinenin tasarruf bonoları çıkarmak suretiyle borçlanmasını gerektirmiştir. Ancak bu borçların ödenmesinde zorluk çekildiğinde emisyon başvurulmuştur (Bulut, 2007: 584).

Türkiye Cumhuriyeti daha kuruluşunun ilk yıllarında Osmanlı Devleti’nden devralınan dış borçların yükümlülüğü altına girmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarında bu borçların ve ulaştırma ağırlıklı yatırımların finansmanı için dış borçlanmaya gidilmiştir. Dış borçlanmada asıl yoğun dönem 1950’den sonra başlamıştır. Özellikle Türkiye’nin II. Dünya Savaşı’ndan sonra batıya yönelmesi, OECD(Ekonomik İş Birliği ve Kalkınma Örgütü) ve NATO’ya üye olması, 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. 1950’li yıllardan sonra

ödemeler dengesinde meydana gelen açıkların büyümesi dış borçlanmayı bir soruna dönüştürmüştür. 1957 yılında Türkiye vadesi gelen borçlarını ertelemek ve 350 milyon dolarlık yeni kredi teminine gitmek zorunda kalmıştır. Türkiye'nin dış borçları 1930 ile 1960 arasında yüzde 410 gibi ciddi bir artış göstermiştir (Karagöz, 112).

II. Dünya Savaşı'nın son bulması ile Türkiye'nin dış politikasında önemli ve köklü değişiklikler olmuş, Türkiye Batı'ya daha çok yönelmiş, OEEC ve NATO'ya üye olmuştur. OEEC'nin, Avrupa'nın yeniden imarı için ABD'nin yardımına ihtiyacı olduğuna ilişkin hazırladığı rapor, başkan Truman tarafından 3 Nisan 1948 de onaylanmış ( Truman Doktrini ) ve böylece 1948- 1949 yılları için Avrupa'nın yeniden inşası için 5 Milyar Dolar tahsis edilmiştir. İmar programı çerçevesinde 1948-1952 yılları arasında uygulanan Marshall Yardımı'ndan Batı Avrupa Ülkelerine 12,8 Milyar Dolarlık bir mali destek sağlamıştır. Yardımdan Türkiye'ye 225 Milyon Dolar düşmüştür. Cumhuriyet döneminde bu şekilde başlayan ve dış yardımlara dayanan kalkınma politikası Planlı dönem kadar devam etmiştir (Karluk, 1999: 158).

Genel anlamda Türkiye ekonomisinde dış ilişkilerin yoğunlaştığı yıl olarak 1950 sonrası gösterilir. Özellikle 1950 sonrası Türkiye kuruluş yıllarında izlediği politikaları değiştirme yoluna gitmiştir. Ancak bu yılda geçiş dönemi olarak görülmesindeki nedenlerden biriside söz konusu yılda oluşan yeni hükümetin ekonomik görüşleridir.

1950 seçim sonuçları ile yaşanan iktidar değişikliği sonrası Mayıs 1950 de kurulan yeni hükümetin ilk ekonomik görüşlerinin başında "İthalatın libere edilmesi gelmiştir" (Arslan, 2008: 397).

Genel olarak 1950'li yılların ekonomik görünümü Devlet Planlama Teşkilatının resmi internet sitesinde aşağıdaki paragrafla özetlenmektedir: "1950'den sonraki dönemde yeni bir ekonomi politikası uygulamaya konmuştur. Bu politikaya "Liberal Ekonomi" adı verilmesine ve başlangıçta devletin rolünün daratılması hedef alınmasına rağmen belirtmek gerekir ki kamu harcamalarının GSMH içindeki payında önemli bir azalma olmamış, ancak kamu harcamaları içinde altyapı yatırımlarının payı büyük ölçüde artmıştır. Bu dönem, Türkiye'nin dağınık bir şantiye görünümü kazandığı, bir "dinamik dengesizlikler çağı" olarak yaşanmıştır. Ulaştırma ve sulama yatırımlarının ve tarımsal destekleme politikalarının katkısı, kısmen de olumlu dış ticaret

konjonktürünün etkisiyle tarım kesimi güçlenmiş, iç pazarın entegrasyonu artmış, bu durum da, sonuçta piyasa ekonomisinin gelişmesine ve güçlenmesine imkan vermiştir. Uygulanan liberal politikalar sonucu oluşan dış ödeme dar boğazını aşabilmek ve kamu açıklarını kapatabilmek için 4 Ağustos 1958'de hükümet bir istikrar programı uygulamaya koymuştur. 1950-1960 dönemi altyapı yatırımcılığı dönemi olarak da adlandırılabilir. Önemli karayolları, su, liman, enerji projeleri bu dönemin ürünleridir. Ancak bu dönemde kamu harcamalarının önemli miktarda artması yıllık bütçelerin orta ve uzun dönemli politika ve dengelere oturtulması ihtiyacını doğurmuştur. Bir başka deyişle, ekonomideki makro kararların uyumu ve koordinasyonu sorunu ortaya çıkmıştır. Türkiye'de iktisat politikalarında tutarlılığın sağlanması ve dış destekle uyumlu yürütülmesini isteyen uluslararası kuruluşlar da koordinasyon ve makro planlama düşüncesini bu dönemde gündeme getirmişlerdir” ([www.dpt.gov.tr.](http://www.dpt.gov.tr), Tarihçe).

Gerçekleşen iktidar değişikliği sonrası liberal ekonomiye geçiş hareketlerinin başladığını söylemek konu hakkında görüş belirten diğer yazarları da baz aldığımızda oldukça gerçekçi durmaktadır. Liberasyon hareketleri ile birlikte dış dünya ile daha yakından ilişki kurmaya çalışan Türkiye dış borçlanma yoluna da başvurmuştur. 1963 yılına kadar olan dönemdeki gerçekleşen temel ekonomik göstergelere değinecek olur isek;

**Tablo 4: Temel Ekonomik Veriler (1950-1963)**

YILLAR	İHRACAT (Milyon \$)	İTHALAT (Milyon \$)	X-M (Milyon \$)	Dış Borç (Milyon \$)
1950	263	286	-50	277
1951	314	402	-94	268
1952	363	556	-198	294
1953	396	533	-164	269
1954	335	478	-177	304
1955	313	498	-177	346
1956	305	407	-75	420
1957	345	397	-64	430

YILLAR	İHRACAT (Milyon \$)	İTHALAT (Milyon \$)	X-M (Milyon \$)	Dış Borç (Milyon \$)
1958	247	315	-64	426
1959	354	470	-145	489
1960	321	468	-139	558
1961	347	510	-163	-
1962	381	622	-241	-
1963	368	688	-320	-

**Kaynak:** <http://www.dpt.gov.tr/DPT.portal> Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (2011).

Yukarıda tablo 4'den de anlaşılacağı gibi 1950 yılı sonrası benimsenen liberalizasyon politikaları sonrası dış ticaret açığı ve dış borçlanma miktarı sürekli artmıştır. Söz konusu dönemde dış borç ve dış açık miktarlarındaki sürekli artışa rağmen dönem boyunca 1954 yılı haricinde GSMH da sürekli olarak artmıştır.

### 2.1.3. 1963-1980 Dönemi Dış Borçlar

1963 yılı ve sonrası Türkiye ekonomisinde Planlı Kalkınma Yılları olarak adlandırılır. Ancak bu dönemin hemen öncesindeki yaşanan ülke içi siyasi olaylar ile ele alınması söz konusu dönemin neden planlı dönem olarak adlandırıldığını daha açık şekilde ortaya koyacaktır.

27 Mayıs 1960 da Türkiye tarihinin ilk askeri darbesi gerçekleştirilmiştir. 1950 yılında iktidarı ele alan Demokrat Parti hükümetinin ülke içi siyasi ve ekonomik sorunlardan sorumlu tutulması ile 37 düşük rütbeli subayın organize ettiği bir askeri müdahale ile hükümet görevinden düşürülmüştür.

Söz konusu askeri müdahale ve daha sonraları askeri yetkililerce yapılan açıklamalarda vurgulanan temel eksiklik ekonomik kalkınma sürecinde plansızlık idi. 1960 yılı ile eksiklik olarak görülen plansızlık sorununu çözme amacı ile Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuştur. Kurumun resmi internet sitesinde tarihçe kısmında kuruluş gerekçesini şu şekilde açıklanmaktadır;

“Türkiye'de 1960'dan itibaren ekonomik, sosyal ve kültürel kalkınmanın hızlandırılması, uygulanan politikalar arasında uyum sağlanması, toplumsal ve kültürel

dönüşümün uyumlu yönlendirilmesi ve ekonomiye rasyonel kamu müdahalesinin temini amacıyla Kalkınma Planlarının hazırlanması ve uygulanması fikri benimsenmiştir. 1961 Anayasası ile iktisadi, sosyal ve kültürel kalkınmayı demokratik yollarla gerçekleştirmek için Kalkınma Planlarının hazırlanması hükme bağlanmıştır. Bu amaçlar doğrultusunda 30 Eylül 1960 tarihinde Başbakanlığa bağlı Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuştur. Devlet Planlama Teşkilatının görevi ekonomik, sosyal ve kültürel politikaların ve hedeflerin tayininde ve ekonomik politikayı ilgilendiren faaliyetlerin koordinasyonunda Hükümete yardımcı olmak ve danışmanlık yapmaktır.” ([www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr)., Tarihçe).

Devlet planlama teşkilatının kurulması ile birlikte 1963 yılından itibaren planlı kalkınma dönemine girilmiştir. Böylece dış borçlanmaya, yurt içi tasarrufların yetersizliğini gidermek amacı ile başvurulmaya başlamıştır. Dönemin başında planın finansmanını sağlamak amacı ile batılı ülkelerce 12.7.1962 tarihinde OECD içinde “Türkiye’ye yardım konsorsiyumu” kurulmuştur. Konsorsiyum, gelişme yolunda ülkelerin gelişmelerine yardım etmek amacı ile ilgili ülkeye yardım vermeyi kabul eden gelişmiş ülkeler ve uluslararası ekonomik kuruluşların meydana getirdikleri bir mali kurumdur. Konsorsiyumlarda yardım alan ülkenin mali durumu her yıl görüşülür ve mevcut imkanlar ölçüsünde yapılacak olan yardım miktarı belirlenir. Planlı dönemde alınan dış borçların çok büyük bir kısmı konsorsiyumdan sağlanmıştır. 1963-1971 yılları arasında Türkiye konsorsiyumdan 2,878 milyon Dolar talepte bulunmuş, konsorsiyum bunun 2,555 milyon Dolarını taahhüt etmiş ve bunun 2,311 milyon Doları fiilen kullanılmıştır (Karluk, 1999:159).

1963 sonrası borçlanmaları tablo 5 ile 1970 yılına kadar olan gelişimi göstermek ve 1970 sonrası yaşanan küresel ekonomik olaylar ve etkilerini ayırmak açısından önemli olacaktır. Aslında ülkemizde yaşanan ciddi borç sorunları 1970’lerin sonunda kendini hissettirmiştir. Tablo 5 ve tablo 6 dan da görülebileceği gibi 1970’lere 1,8 milyon dolar borç ile girilirken 1980’lere 16 milyon dolar borç ile girilmiştir.

**Tablo 5: Temel Ekonomik Göstergeler (1963-1970)**

Yıllar	Toplam dış borç Milyon Dolar	Toplam dış borç/GSMH	X-M Milyon Dolar
1963	857	11,55	-320
1964	946	11,93	-126
1965	985	11,55	-108
1966	1.187	11,69	-288
1967	1.441	12,78	-162
1968	1.481	11,85	-268
1969	1.619	11,58	-264
1970	1.816	18,25	-360

**Kaynak:** [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr). Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (2011).

Tablo 5’den de görüleceği gibi planlı kalkınma yıllarının başlarında dış borç düzeyi kontrol altında tutulmaya çalışılmıştır. Ancak ilerleyen yıllarda küresel boyutta yaşanan ekonomik sorunlar Türkiye ekonomisini de derinden etkilemiştir. Özellikle 24 Ocak 1980 kararları olarak bilinen dönüşüm yılına bu olumsuz etkilerin gölgesinde gelindiği bir gerçektir.

1970’li yıllarda yaşanan iki petrol şoku, Türkiye’yi diğer petrol ithalatçısı, Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ)’de olduğu gibi çok kötü bir şekilde etkilemiştir. Dış borçlarımızı direkt olarak etkileyen bu olay neticesinde 1972 yılında yaklaşık olarak 2.5 milyar dolar olan dış borç stoku, 1978 yılında beş kat artarak 15.05 milyar dolara yükselmiştir. 1974 yılında kısa vadeli borçların toplam dış borçlara oranı sıfırken, 1978 yılında %51,5’e kadar yükselmiştir. 1978 yılında yardım konsorsiyumu ile, daha sonra 1979 ve 1981 yıllarında yaşanan ikinci petrol şokunun etkisiyle ticari bankalarla üç ayrı borç erteleme anlaşmaları yapılmıştır. Erteleme anlaşmalarıyla bir kısım ticari borçlar devlet borcu kapsamına alınırken, faizler de kapitalize edilerek anaparaya dönüştürülmüş ve dış borç stokuna ilave edilmiştir (Çiçek, 2005: 75).

**Tablo 6: Temel Ekonomik Göstergeler (1970-1980)**

Yıllar	Toplam dış borç Milyon Dolar	Toplam dış borç/GSMH
1970	1.186	18,25
1971	2.095	16,15
1972	2.538	14,76
1973	3.263	14,74
1974	3.496	11,46
1975	4.734	12,59
1976	7.313	17,71
1977	11.643	23,68
1978	15.053	28,04
1979	15.299	27,06
1980	15.173	25,95

**Kaynak:** H.G. Çiçek, **Türkiye’de 1994-2004 Döneminde Dış Borçların Gelişimi ve Sürdürülebilirliği**, ss: 82.

Türkiye 1970’den birinci petrol krizinin patlak verdiği 1973 sonu 1974 başına kadar bütün göstergelerin olumlu seyrettiği bir gidişin iyimserliğini yaşadı: Reel GSMH artış hızı yılda ortalama yüzde 7’ye yaklaşmıştır, yurt içi tasarruf oranı (yüzde 18,5) nerdeyse yurt içi yatırımı (18,7) karşılamaktadır. İhracatın ithalata oranı hızla düşmüş olsa da 1950’ den buyana ilk kez net turizm geliri pozitif bakiye vermiş ve işçi döviz gelirleri artmıştır. 1974 yılına gelindiğinde bu tablo tersine dönmüştür, petrol fiyatlarının patlamasına, Kıbrıs Barış Harekatı’nı izleyen ABD silah ambargosu ve Batı Avrupa ülkelerinin örtülü ekonomik ambargosu eklenmiştir. Dış ticaret hadleri ise, petrol krizi ile birlikte tersine dönmüş, şiddetle kötüleşmiştir. (Kazgan, 2002: 104).

Türkiye ekonomisinde planlı dönemin başlarında ekonomik sürecin yaşanan beklenmedik küresel olgulara rağmen başarılı geçtiğini ancak özellikle ikinci petrol krizi (1979-1980) sonrası süreçte kötüye gidişin başladığını görmekteyiz. Ayrıca bu kötü gidişi ülke içi siyasi kargaşa takip etmiştir. Söz konusu dönemde dış borçlardaki artışı Tablo 6’da 1978 yılında toplam dış borçların GSMH’ nın 28,04 seviyesine gelmesi açıkça göstermektedir. 1970 li yılların başında dış borcun yapılanmasında kısa vadeli ağırlık



olmasından dolayı yaşanan bunalıma benzer şekilde hem miktar hem de vade olarak 1980 'lere yüksek ve tehlikeli bir borç yapısı ile girilmiştir.

## **2.2. 1980 Sonrası Dış Borçlanma**

Kuruluş yılları ve arkasından izleyen planlı dönem ile çeşitli yollarla kalkınma hedefine ulaşmaya çalışan Türkiye, daha sonraları ekonomi politikalarında köklü değişikliklere başvurmuştur. İktisat düşünürlerinin üzerinde çok fazla durduğu bu dönem bir değişim yılı olarak kabul edilmiştir. Bu bölümde de 1980 sonrası yıllar onar yıllık periyotlar halinde ele alınacaktır. 1980- 1990 Dönemi, 1990- 2000 Dönemi ve 2000 sonrası dönem olmak üzere üç ayrı başlıkta gelişmelere değinilmiştir.

### **2.2.1. 1980-1990 Dönemi Dış Borçlar**

Bu başlık altında öncelikle değişim yılı olarak kabul ettiğimiz 1980 yılı gerçekleştiren 24 Ocak İstikrar Önlemlerini temel hatları ile özetlemek gerekecektir.

Ekonomi politikasının köklü biçimde değişimi 24 Ocak Kararları ile gerçekleşmiştir. Bu politikaların başlıca özellikleri;

a) ekonomik kararlarda, fiyatlar göstergedir. Tüm ekonomik etkinliklerde, sunum ve isteme göre oluşacak fiyatlara göre davranılmalıdır.

b) ekonominin büyümesi dışsatıma dayalı olmalıdır. 24 Ocak yaklaşımı ekonominin gelişmesini değil büyümesini öngörür. Ekonominin büyümesinde belirleyici etmenin dışsatım olarak alınması, özünde, yabancı özel sermaye ve dış borçlanmayı da içerecek biçimde ele alınmalıdır.

c) ekonomide kamu kesimi daraltılmalıdır. 24 Ocak politikaları, ekonomide kamu kesiminin, özellikle üretim, fiyat saptama ve kaynak kullanımı süreçlerinde etkinliğini azaltmayı öngörür.

24 Ocak ekonomi politikaları, yeni, özgün ve yerli nitelikte değildir. Türkiye' ye bu politikalar, 1950'lerde, 1960 planlı dönemin başında ve 1970'li yıllarda Dünya Bankası, IMF ve bunların sözcülüğünü yapan iktisatçılar tarafından diğer az gelişmiş ülkelerde olduğu gibi Türkiye ye' de öneriyor ve olmazsa olmaz olarak nitelendirilmiştir. (Kepenek, 1987:347).

24 Ocak 1980 tarihinde alınan ekonomik önlemler paketi ile bir yandan fiyat istikrarını sağlamak, öte yandan ekonominin içinde bulunduğu döviz dar boğazı ve dış borç tikanıklığını aşmak üzere çok önemli kararlar alınmıştır. Döviz dar boğazı ve dış borçlarla ilgili en önemli yenilik, ihracatın teşvik edilerek Türk ekonomisinin dışa açılmasıdır. İhracatın yanı sıra turizm ve işçi dövizleri yoluyla döviz sağlayıcı teşvikler uygulamaya konulmuştur. Bu dönemde alınan bu önlemlere rağmen dış ticaretteki dengesizlikler ortadan kaldırılamamış ve bu dönemde özellikle 1983'den sonra dış borç yükü yeniden artmaya başlayarak 1979'daki seviyesinin üzerine çıkmıştır (Oskay, 2010: 61).

1980'li yıllarda dış borçların artışının dinamiklerini etkileyen husus, bütün gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, alınan kredilerin yapılarında borçlu ülkeleri zora sokacak bazı değişikliklerin bulunmasıdır. 1980'lerin başında ülkemizin dış borç yapısının ağırlığı hükümet kredileri ve uluslararası kuruluşlardan sağlanan kredilerden oluşmaktaydı. Bunun nedeni 1970'ler sonunda yaşanan ekonomik kriz ile ödemeler dengesi açıkları sonucunda uygulanan istikrar programları ve bu çerçevede özellikle OECD Türkiye Konsorsiyumu aracılığı ile sağlanan kredilerin varlığıdır. Ancak bu yapı hükümet kredileri için 1982 yılından itibaren değişmeye başlamıştır özellikle 1983 yılı sonrasında ticari banka kredilerinin ağırlığı artmıştır (Ülgen, 2005: 24).

Daha açık bir ifade ile 24 Ocak Kararlarının ülkeye döviz girişini esas kabul etmesi ve bu amaç ile yabancı sermaye ve dış borçlanma gibi olgulardan yararlanmak için mevcut ekonomik yapıda köklü değişikliklere gidildiği söylenebilir. Ayrıca bu dönem de 1970'li yılların sonlarına doğru yaşanan borç krizinden dolayı sorunlar devam etmiştir. Dönemin başlangıcı aslında 1970'lerin sonunda ki olumsuzlukların giderilmesi için yapılan çalışmalarla geçmiştir. Köklü politika değişiklikleri olarak bilinen 1980 kararları da bu olumsuzlukları bitirmek ve ekonomik istikrarı tekrar sağlamak amacı ile hayata geçirilmiştir.

**Tablo 7: Temel Ekonomik Göstergeler (1980-1990)**

Yıllar	Toplam Dış Borçlar Milyon Dolar	Kısa Dönem	Uzun Dönem
1980	16,227	2,505	13,722
1981	17,041	2,179	14,862
1982	17,619	1,764	15,855
1983	18,385	2,281	16,104
1984	20,659	3,180	17,479
1985	25,476	4,759	20,717
1986	32,101	6,349	25,752
1987	40,428	7,623	32,805
1988	40,722	6,417	34,305
1989	41,751	5,745	36,006
1990	49,035	9,500	39,535

Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Dış Borç Göstergeleri (2011)

Tablo 7’den de anlaşılacağı gibi 1980 yılı sonrası dış borç miktarı sürekli artış göstermiştir. 1980 yılı başında 16,227 Milyon Dolar seviyesinde bulunan toplam dış borç miktarı 1990 yılı itibari ile 49,035 Milyon Dolar seviyesine ulaşmıştır.

Türkiye 1978 de bir borç krizi yaşadı ve 1978-1980 dönemleri arasında borçlarının büyük bir kısmını yeniden yapılandırdı. Daha sonra toplam dış borcun toplam çıktı düzeyine oranı 1980’de %28 den 1986 sonunda %56’ya yükseldi. Bu oran ülkenin borç yükünü Latin Amerika Ülkelerinin seviyesine ulaştırdı. 1986 değeri ile Türkiye’nin borcu IMF de listelenen yüksek borçlu ülkeler gurubunun ortalamasından tamamen yüksekti. Böylece uluslararası standartlarca Türkiye’nin dış borcu yüksek olarak nitelendirilmiştir. (Wijnbergen, 1992: 4). Köklü politika değişiklikleri sonunda Türkiye’nin dış borç yapısı olumsuz etkilenmiştir. 1990’lı yıllara 50 Milyon Dolara yakın bir dış borç stoku ile girilmiştir.

### **2.2.2. 1990-2000 Dönemi Dış Borçlar**

1990 sonrasında da bir önceki dönem gibi dış borçlar artış eğiliminde olmuştur. Bu dönemde dış borç miktarı vade yapısı olarak bir önceki döneme göre daha riskli bir seviyede seyretmiştir.

Türkiye’de dış borçlanmada tasarruf yetersizliklerini gidermek değil, ödemeler bilançosu dengesini sağlamak asıl amaç olmuştur. Özellikle 1998’de de artış görülen kısa vadeli dış borçlanma oranının mümkün olduğunca kısılması gerekmektedir. Kısa vadeli borçlanma, borç kalemleri içinde rizikosuz ve faiz haddi yüksekliği bakımından kısıtlı tutulması gereken bir kalem şeklindedir. Bu borçlar ihracat finansmanı için kullanıldığı sürece bir sorun yoktur. Ancak ithalatın finansmanında kullanılır ve sürekli büyüdüğü için mal ve hizmet ihracat gelirlerine oranı artarsa, yüzde 35-40 gibi bir orana yükselirse, ekonomi krizlere çok açık hale gelir. Örneğin, öngörülme bir ihracat daralması karşısında likidite krizine düşüp, faizleri ödeyemez duruma gelebilir. Türkiye’nin 1958 ve 1978’de yaşadığı borç ödeyememe krizleri, Latin Amerika ülkelerinin 1982’de yaşadığı krizler bu niteliktedir(Karagöz, 2002:104).

1994 yılında uygulanan istikrar programı ile kamu açıklarının ortadan kaldırılması ve enflasyonun düşürülmesi hedeflenmiştir. Bu amaçla, daraltıcı maliye politikası ile kamu gelirlerinde artış sağlamaya yönelik politika uygulamalarına geçilmiştir. Bu uygulamalardan en önemlileri, ekonomik denge vergisi, ek motorlu taşıtlar vergisi ve ek gayrimenkul vergisi gibi ek ödemelerdir. Böylece kamu kesimi açıkları az da olsa azaltılmış ve dış borç stoku gerilemeye başlamıştır. 1994 ve 1996 yılları arasında dış borç stokundaki azalmada etkili olan bir diğer faktör ise, bu yıllarda dış borç servis ödemelerinin ağırlaşmasının hazineyi güç duruma düşürmesi nedeniyle dış borçlanmaya çok az miktarda başvurulmasıdır. Bu durum da ülkenin dış borç krizine doğru sürüklendiğinin ve uluslararası finans kuruluşlarından kredi temininde güçlük çektiğinin bir göstergesi olarak belirtilebilir. 1996-1997 yılları arasında dış borç oranında görülen azalmanın nedeni konsolide bütçede denkliğin sağlanabilmesi için harcamaların reel olarak daraltılması ve bütçe gelirlerinin geliştirilmesinin hedeflenmesidir. Ancak 1998-2000 yılları arasında, dünyada yaşanan ekonomik krizlerin ihracat olanaklarını azaltması; ekonomik büyümenin sağlanması ve ödemeler bilançosu açıklarının kapatılması ile tüm bunlara ilaveten 1999 yılında IMF ile yapılan stand-by anlaşması gibi iç ve dış ekonomik nedenler bu dönemde dış borçlanmada artışa neden olmuştur. (Koyuncu ve Tekeli, 2010: 125).

**Tablo 8. Temel Ekonomik Göstergeler (1991-2000)**

Yıllar	Dış Borç Milyon Dolar	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Dış Borç / GSYH
1991	53,623	9,117	44,506	26,7
1992	58,595	12,160	45,935	27,8
1993	70,512	18,473	52,039	29,6
1994	68,705	11,187	57,518	38,8
1995	75,948	15,500	60,448	33,6
1996	79,299	17,072	62,227	32,6
1997	84,356	17,691	66,665	33,2
1998	96,351	20,774	75,577	35,6
1999	103,123	22,921	80,202	41,7
2000	118,602	28,301	90,301	44,7

**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011).

Tablo 8 den de açıkça görüldüğü gibi özellikle 1999 ve 2000 yıllarında dış borç miktarı aşırı şekilde artmış ve ayrıca dış borç stokunun GSYH' ya oranı % 40 seviyelerine ulaşmıştır. Hem GSYH ya oranı hem de kısa vadeli borç yükünün arttığı bu dönemler ülkenin dış borç riski altında bulunduğu göstergesidir.

Ancak önemli üzerinde durulmalıdır ki söz konusu dönemde politika uygulayıcılar tarafından öngörülemeyen ekonomik krizler ve Ağustos 1999 Depremi yaşanmıştır. Diğer bir yönü ile de 1980 yılı ile dışa açılan bir ülkenin edindiği dış borçların da ödeme zamanını teşkil etmesi itibari ile bu dönemde gerçekleşen bu olumsuz koşulların yukarıda değinilen olgulardan etkilendiğini belirtmek gerekir.

### **2.2.3. 2000 Sonrası Dönemde Dış Borçlar**

2000'li yıllara Türkiye ekonomisi yüksek enflasyon, zayıf bankacılık sektörü ve aşırı derecede artmış borç stoku ile girmiştir. Bu olumsuz koşullar 2000 ve 2001 krizleri ile birleşince acil önlem paketleri yürürlüğü konulmuştur.

2000 ve 2001 yılında yaşanan iki krizle Türkiye, uygulamış olduğu kur çapasına dayalı enflasyonu düşürme programının çökmesinden sonra IMF'nin öncülüğü ve

denetiminde 14 Nisan ve 15 Mayıs tarihlerinde iki aşamada açıklanan yeni bir istikrar programı uygulamaya koymuştur. Önceleri “Ulusal Program” daha sonra “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” (GEGP) olarak tanımlanan programın 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 kavuşturması. (Ay ve Karaçor, 2006: 72).

Bu krizlerden sonra IMF ve Dünya Bankası tarafından desteklenen Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı 15 Mayıs 2001 tarihinde parasal daralma, esnek kur sistemi yönetimi, ücretlerde kısma ve kamu harcamalarını azaltma gibi geleneksel IMF politikalarını içermekteydi (Yilanci ve Özcan, 2008: 98).

Bu olumsuz gelişmeler paralelinde dış borçların gelişiminde artış kaçınılmaz idi. Nitekim bu artış aşağıdaki tablo 9 dan anlaşılacağı gibi büyük boyutlara ulaşmıştır. 2006 yılından itibaren 200 Milyon dolar ve üzeri borç seviyesi oluşmuştur.

Sadece 2000 ve 2001 krizi ile değil son yıllarda yaşanan küresel ekonomik krizde tüm dünyayı olduğu gibi Türkiye ekonomisini de etkilemiştir.

2007 yılı ortalarında ABD emlak piyasalarında ortaya çıkan ardından para ve sermaye piyasalarına yayılan ve 2008 yılı eylül ayında bazı büyük mali kuruluşların iflas etmesiyle derinlik ve yaygınlık kazanan finansal krizin etkileri halen devam etmektedir. Krizin ortaya çıkışından günümüze kadarki süreçte finansal krizin reel sektör üzerindeki etkileri de ortaya çıkmaya başlamıştır. Süregelen finansal kriz neticesinde ortaya çıkan güven kaybıyla, küresel ekonomi uzun yıllar sonra ciddi daralma eğilimine girmiştir. Söz konusu krizin reel ekonomi üzerindeki etkileri 2009 yılının ilk çeyreğinde daha da derinleşmiştir. Pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke resesyona girmiş ve ekonomik yavaşlama küresel ölçekte daha da belirginlik kazanmaya başlamıştır (Öztürk ve Gövdere, 2010: 385).

Söz konusu küresel ekonomik krizin küresel bir talep daralması yarattığı kabul görmektedir. Bu talep daralmasına bağlı olarak Türkiye ekonomisinin dış ticaret yapısı gereği olumsuz etkilendiği söylenebilir.

Küresel krizin etkilerinin belirginleştiği Eylül 2008'den Ocak 2009'a kadar geçen sürede ithalat ve ihracattaki gerileme, sırasıyla, aylık ortalama yüzde 26 ve 16 düzeyinde gerçekleşmiştir. Acar tarafından gerçekleştirilen anket çalışması, ihracattaki düşüşün sebeplerini anlamaya olanak tanımaktadır. Türkiye'nin ihracatındaki düşüş dış ticaretin finansmanı problemlerinden ziyade dış talepteki daralmadan kaynaklanmaktadır. Acar'ın anket çalışmasına göre; Firma yöneticilerinin yüzde 60'ı ihracattaki azalışta temel olarak yeni sipariş eksikliğinin rol oynadığını belirtmişlerdir. Toplam ihracattaki bu sert düşüşte, özellikle Avrupa Birliği üyesi ülkelere yapılan ihracatın azalması etkili olmuştur. Türkiye'nin AB ülkelerine yaptığı ihracat Ocak 2002-Eylül 2008 döneminde yüzde 23 oranında artarken, Ekim 2008-Ocak 2009 döneminde yüzde 32 nispetinde azalmıştır. Türkiye'nin Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri ve Kuzey Afrika Ülkelerine gerçekleştirdiği ihracat ise Ekim 2008-Ocak 2009 döneminde sırasıyla yüzde 11 ve 32 oranında artmıştır (Acar, 2009: 18).

Yukarıda Acar'ın yapmış olduğu anket çalışması ve varmış olduğu sonuçlar Türkiye'nin yaşanan küresel finans krizinden dış ticaret yapısı gereği etkilendiği ve bunun ülkenin ekonomisi üzerinde olumsuz etkiler yarattığını ortaya koymaktadır. Bu sonuç ile de 2000 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde küresel ekonomik krizde olumsuz etkiler yarattığını belirtmek gerekir. Söz konusu dönemde dış borç gelişimi ve büyüklükleri aşağıdaki tablo 9 da verilmiştir.

**Tablo 9. Temel Ekonomik Göstergeler (2001-2010).**

Yıllar	Dış Borç Stok Milyon Dolar	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Dış Borç/GSYH
2001	113,592	16,403	97,189	57,7
2002	129,532	16,424	113,108	56,2
2003	144,097	23,013	121,084	47,3
2004	160,977	32,205	128,772	41,2

Yıllar	Dış Borç Stok Milyon Dolar	Kısa Vadeli	Uzun Vadeli	Dış Borç/GSYH
2005	169,901	38,283	131,618	35,3
2006	207,819	42,616	165,203	39,5
2007	249,553	43,135	206,418	38,4
2008	277,005	50,448	226,557	37,8
2009	268,194	49,577	218,617	43,6
2010	290,4*	78,6*	211,7*	39,5*

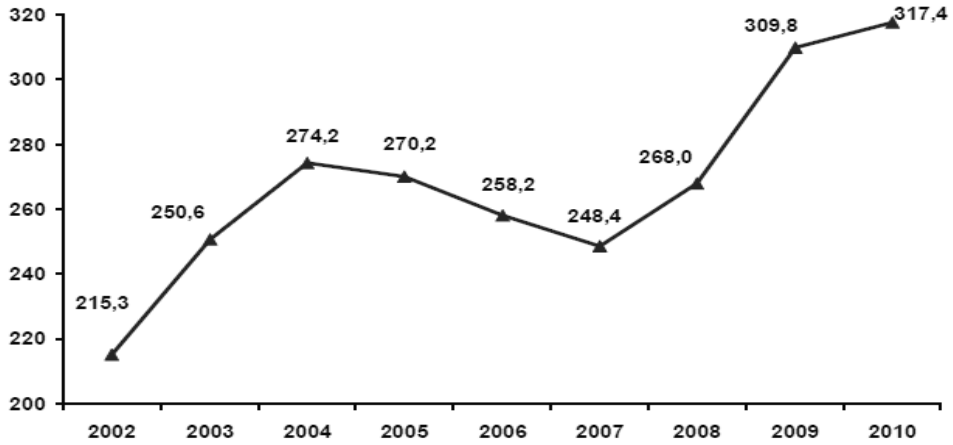
**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Kamu Borç Yönetimi Verileri,(2011).

\*: 2010 verileri Hazine'nin yayınladığı Borç Göstergeleri Sunumundan alınmıştır.

Tablo 9'dan da anlaşılacağı gibi 2001 yılı başında 113,592 Milyon Dolar seviyesindeki dış borç stoku 2010 yılı sonu itibarı ile 290,4 milyon Dolara ulaşmıştır. Ancak dış borç stokunun GSYH' ya oranı 2001 yılında %57 iken 2010 sonunda %39,5 e gerilemiştir. Bir sonraki bölümde ayrıntılı şekilde dış borç göstergeleri analiz edileceğinden mevcut tabloların değerlendirmesi daha açık şekilde yapılacaktır.

Aşağıda Şekil 1'de ise kamu net borç stokunun 2002 ile 2010 yılları arasındaki değişimini gösterilmektedir.

**Şekil 1. Kamu Net Borç Stoku (Milyar TL)**



**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011).



### 2.3 Türkiye'nin Dış Borç Analizi

Türkiye ekonomisinde 2010 yılı dahil olmak üzere dış borç analizi olarak; Dış borçların GSYH' ya oranı, özel sektör dış borcunun GSYH' ya oranı, dış borç stokunun ihracata oranı, TCMB rezervlerinin dış borçlara oranı ve rezervlerin kısa vadeli borçlara oranı ele alınacaktır. Ayrıca dış borçların vade yapısı, döviz bileşeni yapısı, dış borçların borçlu ve alacaklılara göre dağılımı, IMF ile olan ilişkileri ve Türkiye'nin kredi notu gelişimi de analiz edilecektir. Değerlendirmeler son beş yıl için yani 2005-2010 yılları arasındaki verilerle yapılacaktır.

#### 2.3.1. Dış Borç Stoku/GSYH

Dış borç stoku/GSYH rasyosu genel olarak bir ülkenin kredibilitésinin ölçümünde kullanılmaktadır. Bunun yanında risk ve borç yükü analizlerinde de genel bir ölçüt olarak değerlendirilmektedir. Bu rasyonun kullanılmasında Dünya Bankası ve IMF tarafından kabul edilen ölçütlere göre eğer bir ülkenin dış borç stoku/GSMH rasyosu %30-50 arasında ise ülke orta derecede borçlu % 50'nin üzerinde ise ülke çok borçlu olarak kabul edilmektedir. Maastrich kriterlerine göre ise bu oranın %60'ın üzerine çıkmaması gerekir ([www.ekodialog.com](http://www.ekodialog.com)., 2011).

Dış borçların sürekli artış gösterdiği ülkemizde bu oran dış borçların artışı ile ekonomik performansının karşılaştırılmasını sağlamaktadır. Ayrıca bu oran sayesinde mevcut dış borç düzeyinde risk değerlendirmesi de yapmak mümkündür.

**Tablo 10: Toplam Dış Borç Stoku/GSYH (2005-2010).**

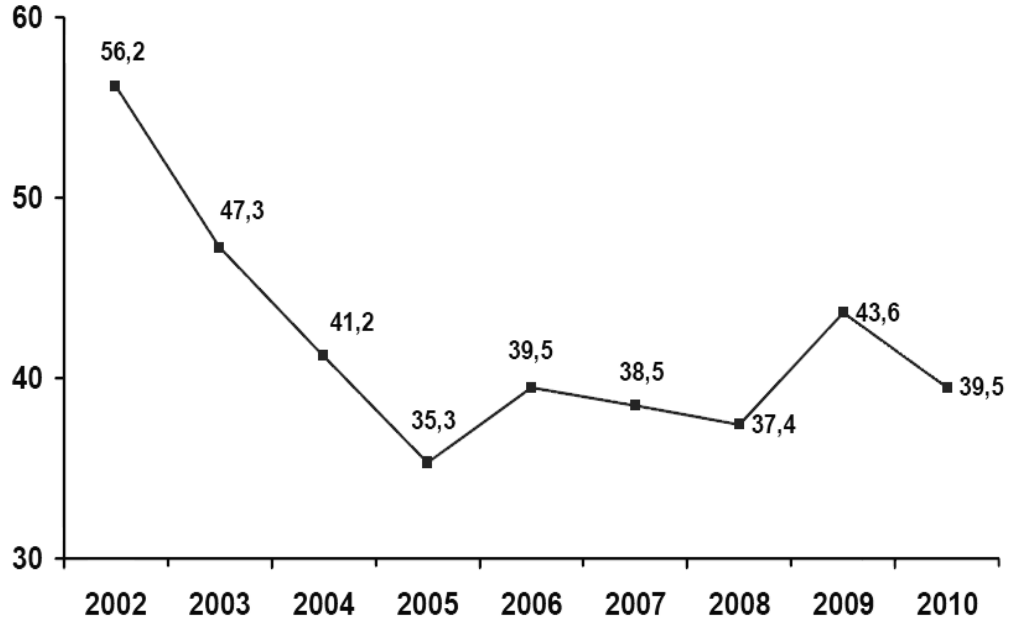
Yıllar %	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dış Borç/GSYH	35,3	39,5	38,4	37,8	43,6	39,5

**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011)

2005 yılında Dış borç stoku/ GSYH oranı %35,3 iken 2010 yılında %39,5 yükselmiştir. Ancak 2000 li yılların başından itibaren bu oran incelendiğinde 2010 yılı itibari ile olumlu gelişmelerin söylenebilmesi mümkündür. Aşağıdaki şekilde de 2002

yılı başlangıcı ile 2010 yılı sonuna kadar geçen süreçte Dış borç stokunun GSYH' ya oranı gösterilmektedir. Aşağıdaki şekil ile birlikte son yıllarda dış borçların gelişiminde GSYH'ya oranı bakımından olumlu bir gelişmenin olduğu söylenebilir.

**Şekil 2. Toplam Brüt Dış Borç Stoku/GSYH**



**Kaynak:** www.hazine.gov.tr, Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011).

Toplam brüt dış borç stokunun 2002 yılında GSYH' ya oranı %56,2 iken bu oran 2005 yılında % 35 lere kadar gerilemiş. Ancak 2010 yılı sonu itibari ile % 39,5 oranına çıkmıştır.

### 2.3.2. Dış Borç Stoku/İhracat

Dış borç stoku/İhracat rasyosu, bir ülkenin borçluluk durumunu ve dış borç ödeme kapasitesini gösteren ihracat gelirlerinin toplam dış borç stoku üzerindeki etkileri konusunda bilgi edinmek amacı ile kullanılmaktadır. Bu oranın yükselmesi borçlu ülkeler açısından olumsuz, küçülmesi ise olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Bu oranın % 165-275 arası olması halinde ülke orta derecede borçlu, % 275 i aşması halinde ülkenin çok borçlu bir ülke olduğu kabul edilmektedir ( [www.ekodialog.com](http://www.ekodialog.com), 2011).

Tablo 11’ de 2005 yılı ile 2010 yılları arasında Türkiye ekonomisinde Dış borç Stoku/İhracat oranının gelişimi verilmiştir.

**Tablo 11: Dış Borç Stoku/İhracat (2005-2010).**

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dış Borç Stoku / İhracat(%)	231,2	242,9	232,5	212,4	263,1	254,8

Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011).

Ele aldığımız Dış Borç stoku/ İhracat oranı 2010 yılı sonu ile % 275’in altında olduğu için bu gösterge ile Türkiye’yi orta derecede borçlu ülke olarak nitelendirmek mümkün olmaktadır. Bu oranın değişkenlerinde birisi olan ihracatın da son yıllarda artış göstermesi bu dış borç rasyosunda iyileşmenin temel nedeni olmuştur.

### **2.3.3. Dış Borç Servisi/GSYH**

Dış borçların geri ödenmesi söz konusu olduğunda ulusal gelirin bu ödemeleri yapacak durumda olup olmadığını gösteren bu rasyo ülkenin kredibilitesi açısından da önem taşımaktadır. Bu rasyonun yorumlanmasında GSYH büyüme oranından da yararlanılmaktadır.

Dış borç servisi/GSYH oranı dış borçlanma yükünün önemli bir göstergesidir. Ayrıca GSMH’ nın dış borcun anapara ve faizlerini ödeme kapasitesini gösteren bu oran, ülkenin yerel kaynaklarıyla elde ettiği gelire ne kadar kendi kendine yeterli olduğunu belirlemede kullanılmaktadır. Bu kritere göre, dış borç sınırının aşılması için bu oranın GSMH’ nın büyüme oranından küçük olması gerekmektedir (Opuş, 2002: 189).

**Tablo 12. Dış Borç Servisi/GSYH (2000-2010)**

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Dış borç servisi/ GSYH	7,6	7,6	7,5	7,2	9,4	7.5
GSYH %	8.4	6.9	4.7	0.7	-4.8	8.9

**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), Kamu Borç Yönetimi Verileri. (2011).

Tablo 12 de verilen dış borç servisi/GSYH oranının yorumlanabilmesi için üst sütunda rasyo oranları alt sütunda ise GSYH gelişimine yer verilmiştir. Dış borç servisi/GSYH oranı küresel ekonomik krizin yaşandığı 2008 ve 2009 yılları haricinde GSYH büyüme oranından daha küçük ya da yakın bir seyir izlemiştir. 2008 ve 2009 yılları sonunda 2010 yılında ise rasyo 7.5 iken GSYH büyümesi 8.9 olarak gerçekleşmiştir ki bu da olması beklenen durumdur.

#### **2.3.4. Dış Borç Servisi/İhracat**

Dış borç servisi/ihracat oranı bir ülkenin dış borç yükünün değerlendirilmesinde ve çok borçlu olup olmadığının ölçülmesinde kullanılan bir orandır. Dış borç karşılama oranı olarak da adlandırılan bu oran, dış borçlanma dahil, ülkenin uluslararası likitide sorunlarının analizinde önemli bir kriterdir. Oranın büyük değer alması ülke ihracat gelirlerinin dış borç giderlerini karşılama oranının küçülmesi demek olduğundan, bu durumda borçlu ülkenin dış borç yükümlülüklerini yerine getirebilme gücünün zayıfladığını göstermektedir. Oranın küçük değer alması ise, ülkenin ödemeler dengesinde bir iyileşme ve buna bağlı olarak da ülkenin dış borç ödeme gücünde bir artış görüldüğü şeklinde yorumlanmaktadır. Bu oran %18-%30 arasında iken ülke orta derecede borçlu, %30'un üzerinde ise ülke çok borçlu olarak nitelendirilmektedir (Adıyaman, 2006: 32).

Tablo 13’de Dış borç servisi/İhracat oranının değişimi verilmiştir;

**Tablo 13. Dış Borç Servisi/İhracat (2000-2010).**

Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Dış Borç Servisi/İhracat(%)</b>	46,8	45,4	40,0	56,6	48,4

**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Kamu Borç Yönetimi Verileri (2011)

İhracatın özellikle 2008 sonrası ve 2009 başı dönemlerinde yaşanan küresel ekonomik kriz nedeni ile oluşan talep daralması nedeni ile gerilediği kabul edilirse 2009 yılında oluşan Dış Borç servisi/İhracat oranının aşırı yükselmesinin nedeni daha iyi anlaşılabilir.

### 2.3.5. Uluslararası Rezervler/Dış Borç Stoku

Uluslar arası rezerv, borç ödemelerinde kabul edilen her türlü aktife denilmektedir. Bunlar para otoritesinin elinde bulunan uluslararası ödemelerde kabul gören kısa süreli özel ve resmi alacak senetleri, bonolar ve tahviller ile özel çekme hakları sayılabilir. Uluslararası net rezervleri bulabilmek için gayri safi uluslararası rezervlerden, kısa vadeli dış borçların çıkarılması gerekmektedir. Brüt rezervler ile kısa vadeli borçlar farkı likitide durumu için son derece önemli bir göstergedir. Bu oranın büyümesi ülkenin dış borç ödemelerini kolaylıkla yapabileceği küçülmesi ise dış borç ödemelerinde güçlük yaşayabileceğini göstermektedir (Yavuz ve Çiçek, 2006: 127).

**Tablo 14: TCMB Rezervleri/ Dış Borç (Kısa Vadeli ve Toplam), (2005-2010).**

Yıllar	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>TCMB Rezervler (Brüt)/Toplam DİŞ Borç</b>	29,7	29,3	29,4	25,3	26,3	27,8
<b>TCMB Rezervler/ Kısa Vadeli Borçlar</b>	132,0	142,9	170,0	133,7	142,2	102,6

**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011).

Bu oran bakımından ülkemizde çok olumsuz bir durumdan söz etmek mümkün değildir. Ayrıca 2008 yılı sonrası küresel ölçekte yaşanan ve ülkemizin de dış ticaret yapısı etkilendiği durgunlukta düşünülürse oranın seviyesini koruması bir başarı olarak da görülebilir.

### 2.3.6. Dış Borç Vade Yapısı

Ülkelerin dış borçlanma tercihleri arasında uzun vadeli borçların ağırlığı yüksektir. Bunun sebebi de kısa vadeli borçların geri ödeme güçlüklerini içinde barındırmasıdır. Ayrıca yatırımların gerçekleştirilme sürecinin uzunluğu ve alınan borçların geri ödemesi göz önüne alındığında uzun vadeli dış borçların borç alan taraf açısından önemi artmaktadır.

**Tablo 15: Dış Borcun Vade Yapısı (2005-2010)**

Milyar Dolar	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Toplam Dış Borç Stoku</b>	169,9	207,8	249,4	280,4	268,8	290,4
<b>Kısa Vade</b>	38,3	42,6	43,1	53,1	49,7	78,6
<b>Uzun Vade</b>	131,6	165,1	206,3	227,3	219,0	211,7
<b>Kamu Sektörü</b>	70,4	71,6	73,5	78,3	83,5	88,9
<b>Kısa Vade</b>	2,1	1,8	2,2	3,2	3,6	4,4
<b>Uzun Vade</b>	68,3	69,8	71,4	75,0	79,9	84,6
<b>TCMB</b>	15,4	15,7	15,8	14,1	13,3	11,8
<b>Özel Sektör</b>	84,0	120,5	160,1	188,1	172,0	189,6
<b>Kısa Vade</b>	33,4	38,3	38,7	48,0	44,3	72,7
<b>Uzun Vade</b>	50,6	82,2	121,4	140,1	127,7	116,9

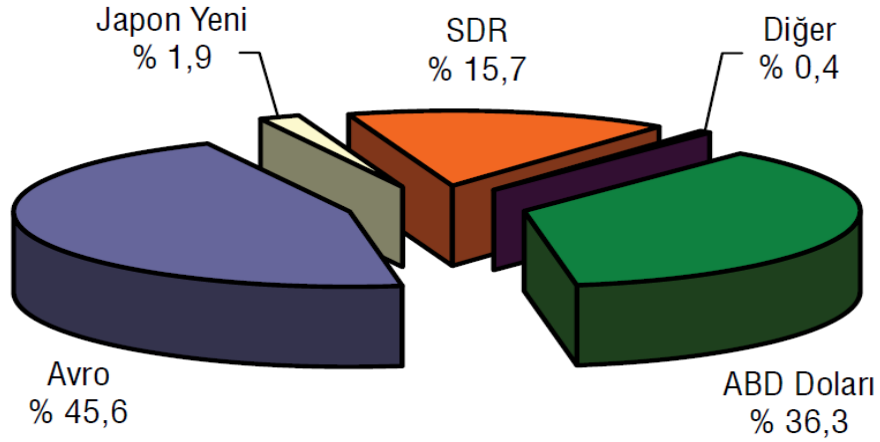
Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011).

Tablo 15 verilerinde özellikle üzerinde durulması gereken husus özel sektör borçlanma yapısındaki gelişmelerdir. 2010 yılı sonu ile söz konusu özel sektörün yaptığı toplam borçlanma 189,6 Milyon Dolara ulaşmış ve daha da önemlisi bu borç miktarının 72,7 Milyon Dolarının Kısa vadeli borçlardan oluşmasıdır. Özel kesimin borçlanmasında toplam borcun yaklaşık % 38,8'i kısa vadeli olup yaşanabilecek olası bir durgunlukta özel sektörün olumsuz etkilenmesine yol açabilecektir.

### 2.3.7. Dış Borcun Döviz Yapısı

Dış borçların geri ödeneceği para birimi değişiklik gösterebilmektedir. Borç anlaşmasına konu olan tarafların belirlediği şartlar altında alınan dış borç ulusal para birimi ile, başka yabancı bir para birimi ya da karma bir sepetten oluşan ödeme araçları ile ödenebilmektedir.

**Grafik 1. Dış Borç Döviz Yapısı (2011)**



**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). Kamu Borç Yönetimi Verileri (2011)

2011 yılı itibari ile mevcut dış borç stokunun döviz yapısı yukarıdaki Grafik 1 de açıklanmıştır. Dış borçların % 36,3'ü ABD Doları cinsinden olup % 45,6 lık dilimi ise Avro cinsinden oluşmaktadır. Ayrıca % 15,7 lik bölümünü de SDR cinsindedir. Dış borç stok yapısında sadece % 1,9 luk bir kısım Japon Yeninden oluşmakta ve % 0,4 lük kısım ise diğer para birimlerinden oluşmaktadır.

Grafik 1' de görüldüğü gibi dış borçlanma yapımızda % 15,7 gibi bir oran ile SDR ile geri ödenecek borçlarımız vardır. SDR ( özel çekme hakları )tanımına da kısaca değinmekte yarar vardır.

Özel Çekme Hakkı (SDR), IMF tarafından 1969 yılında Bretton Woods sabit kur rejimini desteklemek amacıyla oluşturulmuştur. Günümüzde rezerv varlığı olarak sınırlı ölçüde kullanılan SDR'nin asıl işlevi, IMF'nin ve diğer bazı uluslararası kuruluşların hesap birimi olmasıdır. SDR bir para birimi veya IMF'den olan bir alacak değildir. SDR daha çok, IMF üyelerinin serbestçe kullanılabilen para birimlerine ilişkin 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.

(<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm/> 25/09/2011)

### **2.3.8. Borçlulara Göre Dış Borç Yapısı**

Dış borçların borçlulara göre ayrımı kısaca dış borcu kullanan kurumun ya da sektörün ayırt edilmesine yardımcı olan bir sınıflandırmadır. Kamu dış borçlanması genellikle KİT ve benzeri kamu kurumlarının kullandıkları dış kaynaklardan oluşmakta, özel sektöre ait büyük firmalar veya bankaların kullandıkları dış borçlar ise özel sektöre ait dış borçları oluşturmaktadır. Borçlulara göre dış borç yapısı ülkelerin olası borç krizlerinde en büyük etkiyi kamusal alanın mı yoksa özel kesimin mi göreceğini öngörme şansı tanımaktadır. Bu ayrım bakımından çoğu az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede kalkınma arayışlarının başında özel kesimin kısıtlı olması ve kalkınma hamlelerinin devlet tarafından gerçekleştirildiğini varsaydığımızda başlangıçta kamu kesiminin kullandığı borç miktarları özel kesimin kullandığı borç miktarına göre fazla olduğunu söyleyebiliriz. İlerleyen dönemler bu ülkelerde özel kesimin gelişmesi ve küresel ölçekte sermaye hareketliliğinin artması özel kesimin aldığı dış borçların artmasına neden olmuştur.



**Tablo 16: Dış Borçların Borçlulara Göre Dağılımı (2005-2010). \***

<b>Borçlu</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Kamusal</b>	70.411	71.587	73.525	78.385	83.461	88.941
<b>Özel Sektör</b>	84.041	120.439	160.152	188.005	171.691	188.745
<b>Toplam</b>	169.887	207.704	249.478	280.357	268.457	289.513

**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) , Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011).

\*: Hazine Müsteşarlığı İstatistiki Verilerinden Kısa ve Uzun Vadeli Dış Borç Rakamlarından Tarafımızca Düzenlenmiştir.

Tablo 16'dan da görüldüğü gibi borçlulara göre dış borçların ayırımında kamusal ve TCMB borç miktarlarında önemli sayılabilecek bir artış gözlemlenmezken özellikle özel sektör dış borç miktarındaki artış son 5 yılda 100 milyon doların üzerindedir. Bu sonuçtan da anlaşılacağı gibi son 5 yılda Türkiye ekonomisinde özel kesimin dış kaynak kullanım oranı dikkate değer bir artış göstermektedir.

### **2.3.9. Alacaklılara Göre Dış Borç Yapısı**

Alacaklılara göre dış borç yapısında borç veren tarafların dağılımı görülmektedir. Bu ayırım bir açıdan diğer ayırımlardan daha önemli görülebilir çünkü bu ayırım sayesinde ülkeler hangi ülkelere, kurumlara ya da yabancı sermaye tedarikçilerine karşı sorumluluklarının olduğunu bilmektedir. Genellikle bu ayırmda özel kesim ve resmi kesim alacaklılar diye ikiye ayrılmaktadır. Türkiye'nin dış borçlarının alacaklıya göre dağılımını analizde kullandığımız veriler Türkiye Cumhuriyeti Hazine Müsteşarlığı Kamu Borç Yönetimi verileri aracılığı ile yapılmıştır.

**Tablo 17: Dış Borçların Alacaklılara Göre Dağılımı (2005-2010) \***

YILLAR	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>TOPLAM (Milyon Dolar)</b>	169.86	207.70	249.47	280.35	268.45	289.513
<b>ÖZEL ALACAKLILAR</b>	<b>105.83</b>	<b>141.60</b>	<b>181.25</b>	<b>207.64</b>	<b>188.97</b>	<b>203.55</b>
<b>Parasal Kuruluşlar</b>	66.83	100.35	132.87	156.44	138.54	153.26
<b>Diğer Kuruluşlar</b>	39.00	41.25	48.37	51.20	50.43	50.289
<b>RESMİ ALACAKLILAR</b>	32.47	29.75	29.48	33.80	38.58	40.57
<b>Hükümet Kurumları</b>	7.24	6.78	6.68	7.29	7.75	8.09
<i>Kamu Kurumları</i>	1.17	1.25	1.32	1.68	2.12	2.09
<i>Merkez Bankaları</i>	0	0	0	0	0	0
<i>Merkezi Hükümetler</i>	1.37	1.13	812	635	497	365
<i>Resmi Kalkınma Bankaları</i>	4.69	4.38	4.55	4.98	4.95	5.63
<b>Uluslararası Kuruluşlar</b>	25.23	22.97	22.79	26.50	31.01	32.48
<i>IMF</i>	14.64	10.75	7.14	8.56	9.43	7.10
<i>IBR Ulus.İm. Kalk.Bank</i>	5.82	6.85	7.56	8.01	9.76	11.51
<i>Diğer Uls. Kuruluşlar</i>	4.76	5.35	8.08	9.93	13.31	15.33

Kaynak:[www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), (Hazine Müşterarlığı Kamu Borç İstatistiklerinden tarafımızca düzenlenmiştir.) (2011).

\*: Hazine Müşterarlığı İstatistiki Verilerinden Kısa ve Uzun Vadeli Dış Borç rakamlarından tarafımızca düzenlenmiştir.

Tablo 17'den de görülebildiği dış borçlanmanın alacaklılara göre dağılımında özel kesim alacaklılarının payı yüksektir.2010 yılı itibari ile toplam 289 milyar olan dış borcun 203.5 milyar doları özel alacaklılardan oluşmaktadır. Bu artışın temel sebeplerinden birisi de küresel ölçekte sermaye hareketliliğinin serbestleşmesi, hareket alanının ve büyüklüğünün artmasıdır. Çünkü günümüzde az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler geçmişe nazaran çok daha kolay dış kaynak yani dış borç bulabilmektedirler. Bu yüzden Türkiye ekonomisinde de son yıllarda dış borçların alacaklılara göre dağılımında özel kesim alacaklıların payı artmıştır.

### 2.3.10. Türkiye IMF İlişkileri

Türkiye'nin dış borç gelişiminde IMF ile olan ilişkileri göz ardı edilemeyecek kadar uzun bir tarihe sahiptir. Bu nedenle Türkiye ekonomisinde dış borçların analizi yapılırken IMF ile olan ilişkileri de özetlemek gerekir.

Türkiye IMF üyeliğine kesin olarak 1947 yılında girmiştir ve ilk kotası 43 Milyon dolar olarak belirlenmiştir (Turhan ve Gündüz, 2003: 5). Türkiye IMF ile ilk stand-by anlaşmasını 1961 yılında yapmıştır. Son olarak da 19. Stand-by anlaşması 2005 yılında gerçekleştirilmiştir.

1961' den 1970 yılına kadar her yıl, IMF ile bir stand-by gerçekleştirilmiştir. Anlaşmalar genellikle bir yıl dolmadan sona ermiştir. 1970'ten, 1978'e kadar IMF'ye sekiz yıllık bir ara veren ve bu süre içinde stand-by anlaşması yapmayan Türkiye, 1978 yılından, 1980 yılına kadar, IMF ile yeniden birer yıllık stand-by anlaşmaları gerçekleştirmiştir (Yavuz, 2009: 227).

Türkiye, 18 Haziran 1980 tarihinde ilk kez, IMF ile en uzun stand-by anlaşmasını gerçekleştirmiştir ve bu anlaşma 17 Haziran 1983'te sona ermiştir. 1983 yılında yeni bir stand-by düzenlemesine giden Türkiye'nin anlaşma süresi bir yıl sürmüştür. Bu dönemde ülkede kontrol altına alınamayan enflasyon ve gelir dağılımı eşitsizliği gözlemlenmiştir. (Erdoğan, 2007: 33).

Türkiye, 1980 yılından sonra ekonomik istikrarı sağlama çabası çerçevesinde IMF'den beş yıllık bir dönem içerisinde 1.474 Milyon SDR' lik imkan kullanmış ve 1985 yılının ilk yarısında IMF düzenlemeleri kapsamından kalan kullanım imkanını kullanmaksızın çıkmıştır. Türkiye 5 Nisan 1994 kararlarının hemen ardından IMF'ye yeniden başvurarak bu programın IMF tarafından desteklenmesini istemiştir. IMF yönetim kurulu 8 Temmuz 1994 tarihinde Türkiye için 14 ay süreli 509,3 milyon SDR tutarında kredi dilimleri politikasına uygun bir Stand-By düzenlemesini onaylamıştır (Karluk, 2002, 638).

Genel olarak 17. Stand-By anlaşmasına kadar yapılan diğer Stand-By anlaşmaları tablo 18 de gösterilmiştir.

**Tablo 18: IMF İle Yapılan Stand-By Anlaşmaları ve Kredi Tutarları**

Yıllar	Süre (AY)	Öngörülen Kredi Milyon (\$)	Kullanılan Kredi Milyon (\$)
1 Ocak 1961	12	55	24
30 Mart 1962	9	46	22
15 Şubat 1963	11	32	32
15 Şubat 1964	11	32	28
1 Şubat 1965	12	32	0
1 Şubat 1966	12	32	32
15 Şubat 1967	11	40	40
1 Nisan 1968	9	40	40
1 Temmuz 1969	12	40	15
17 Ağustos 1970	12	132	132
24 Ağustos 1978	24	441	132
19 Temmuz 1979	12	368	338
18 Haziran 1980	36	1838	1838
24 Haziran 1983	12	331	83
4 Nisan 1984	12	331	248
8 Temmuz 1994	14	897	682

Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) (2011).

1994 tarihine kadar Türkiye IMF ile toplamda 16 adet Stand-By anlaşması gerçekleştirmiştir. Bu tarihe kadar yapılan anlaşmaların kısa ömürlü olması dikkat çekicidir. Ayrıca söz konusu dönemlerde ülkede sıklıkla iktidar değişikliklerinin de yaşandığı hatırlanmalıdır. Sonuç olarak Türkiye IMF ile olan ilişkilerinde 1970-1978 yılları arası dönem hariç sürekli bir hareketlilik gözlemlenmiştir. Ayrıca tablo 18'de 1980 tarihli anlaşma ile kullanılan tutardaki aşırı büyüklük dönem içerisinde TL'nin aşırı değer kaybından ve alınan kredinin büyüklüğünden kaynaklandığını söyleyebiliriz.

17'nci 18'nci ve 19'ncü Stand-By anlaşmaları tarihleri ve kredi tutarları da SDR cinsinden tablo 19 da gösterilmiştir.

**Tablo 19: IMF Stand-By Anlaşmaları (17,18,19).**

Anlaşmalar	Süre	Onaylanan Miktar (Milyon SDR)	Çekilen Miktar (Milyon SDR)
<b>17.Stand-By Düzenlemesi</b>	(12.1999-02.2002)	15.038	11.739
<b>18. Stand-By Düzenlemesi</b>	(02.2002-02.2005)	12.821	11.914
<b>19. Stand-By Düzenlemesi</b>	(05.2005-05.2008)	6.662	6.662
	TOPLAM	34.522	30.315

Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) (2011)

Son Stand-By anlaşması çerçevesinde 6.662 Milyon SDR lik bir kredi tutarının tamamı kullanılmıştır. Bu anlaşmadan sonra Türkiye IMF e olan borçlarını ödemede hızlandırmaya gitmiştir.

Son yapılan 19. Stand-By anlaşması çerçevesinde Türkiye'nin hesap pozisyonu tablo 20' de gösterilmiştir. Ayrıca Türkiye'nin IMF e geri ödeme planı da tablo 21 de açıklanmaktadır.

**Tablo 20: Türkiye'nin IMF Hesaplarındaki Pozisyonu (2011)**

Genel Kaynaklar Hesabı	Milyon SDR	Kota %
Kota	1.455,80	100
Rezerv	112,78	7.75
<b>Borcu</b>		
Stand-By Düzenlemesi	2.342,12	160.88

Kaynak: [www.imf.org](http://www.imf.org). ( 11/10/2011 ).

Genel anlamda Türkiye IMF ile olan ilişkilerinde eskisi kadar bağımlı değil bunun tersine IMF den ayrı olarak ekonomi politikası yürütme isteğindedir. Bu nedenle 2010 yılı içerisinde IMF ile yapılması planlanan 20. Stand-By anlaşması yapılmamıştır.

**Tablo 21: Türkiye'nin IMF'ye Geri Ödeme Takvimi (SDR).**

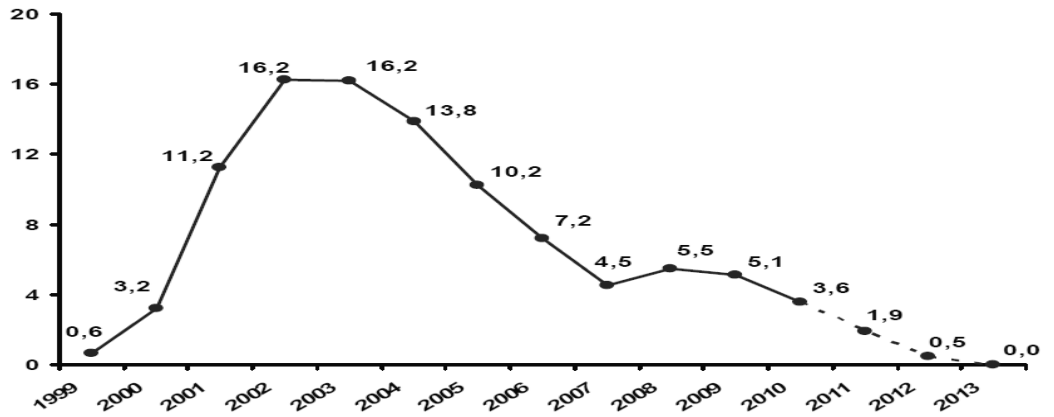
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Anapara</b>	-	1.422,62	1.780,01	1.311,59	562,11
<b>Faiz</b>	21.45	84,84	41,16	18.01	3.36
<b>Toplam</b>	21.45	1.507,46	1.821,17	1.329,59	565,47

Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) Kamu Borç Yönetimi Sunumu ( 2011 ).

Türkiye son yıllarda gelişen ekonomisi ile IMF' siz ekonomi politikası yürütme arayışı içerisine girmiştir. Bununla birlikte IMF'e olan dış borç ödemelerini hızlandıran ve yerine getiren Türkiye IMF ile olan ilişkilerinde daha rahat adımlar atabilir duruma gelmiştir.

Türkiye IMF ile şu ana kadar toplamda 19 Stand-By anlaşması yapmış ve IMF ile olan ilişkileri 1960'lı yıllara kadar uzanmaktadır. 2010 yılı itibari ile Türkiye'nin IMF e ye olan toplam borç stokunun gelişimi grafik 2 de gösterilmiştir.

**Şekil 3: Imf'ye Olan Borç Stoku (MİLYAR SDR)**



Kaynak : [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), Kamu Borç Yönetimi Sunumu (2011).

Türkiye planlanan ödeme takvimine göre 2013 yılında IMF'ye olan tüm yükümlülüklerini yerine getirmiş olacaktır. Özellikle son yıllarda Avrupa ülkelerinden bazılarının yüksek dış borç ve IMF ile olan ilişkileri göz önüne alındığında bu başarının büyüklüğü daha iyi anlaşılmaktadır. Artık Türkiye IMF ile birlikte ekonomi politikası yürütmüyor yerine IMF de kotasını genişleterek söz hakkının ve hareket alanının genişlemesini talep etmektedir.

### 2.3.11. Türkiye'nin Kredi Notu Gelişimi

Günümüzde işlevi sorgulanan kurumların başında kredi derecelendirme kuruluşları gelmektedir. Son olarak yaşanan küresel ekonomik krizde krizin derinlik kazanmasına yol açtıkları iddaa edilmektedir. Bu kurumların başlıcalarına ve Türkiye'nin kredi notu gelişimine değinmeden önce genel anlamda derecelendirme kavramına ve önemine değinilecektir.

Derecelendirme, bir kuruluşun ve ya bir bireyin finansal yükümlülüklerini zamanında yerine getirip getiremeyeceğini tahmin etmek üzere kullanılan, firmanın ve ya bireyin geçmiş ve bugünkü nicel ve nitel verilerine dayanarak yapılan bir sınıflandırma sistemidir. Yapılan sınıflandırmanın kolay anlaşılabilir olması için verilerden elde edilen sonuçlar kolay anlaşılabilir genel geçer sembollere dönüştürülmüştür. Semboller ise evrensel uygulamaya sahiptir (Yazıcı, 2009: 8).

Sermaye Piyasası Kurulu,(SPK) tarafından Türkiye'de derecelendirme faaliyetin de yetkili kuruluşlar aşağıda tablo 22 de gösterilmiştir.

**Tablo 22: Derecelendirme Faaliyetiyle Yetkili Kuruluşlar (SPK)**

	<b>Türkiye'de Kurulan ve SPK Tarafından Yetkilendirilen Derecelendirme Kuruluşları</b>	<b>Türkiye'de Derecelendirme Faaliyetinde Bulunması Kurulca Kabul Edilen Uluslar arası Kuruluşlar</b>
<b>Kuruluşlar</b>	<b>(1)</b> -FitchRaitings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş <b>(2)</b> - JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş <b>(3)</b> - TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. <b>(4)</b> - Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme Hizmetleri A.Ş. <b>(5)</b> - Kobirate Uluslar arası Kredi Derecelendirme ve Kurumsal Yönetim A.Ş.	<b>(1).</b> Standards and Poor's Corp. <b>(2).</b> Moody's Investor Service Inc. <b>(3).</b> Fitch Raitings Ltd.

Kaynak: [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr). Derecelendirme Faaliyetiyle Yetkili Kuruluşlar (13/10/2011).

Tablo 22'de de görülebildiği gibi Türkiye'de kredi derecelendirme faaliyetinde bulunmasına SPK'nın onay verdiği uluslararası kuruluşlar; Standards and Poor's, Moddy ve Fitch Raitings dir. Bu kurumların kredi derecelendirme puanları ve anlamlarına

kısaca değinilmesi Türkiye'nin kredi notu gelişiminin analizinin daha sağlıklı gerçekleştirilmesini sağlayacaktır.

Standard and Poor's kurumunun kredi derecelendirmede kullandığı puanlama simgeleri ve anlamları;

(AAA) : Bu nota sahip olan ülkeler borcunun anaparası ve faizini ödemede çok yüksek bir geri ödeme kapasitesine sahiptir

(AA) : En iyi sayılan bir önceki not gurubundan çok az farka sahiptir.

(A) : Bu nota sahip ülkeler yüksek geri ödeme kapasitesine sahiptir ancak ekonomik koşullardaki değişmelere üst derecelere göre daha duyarlıdır.

(BBB) : Bu nota sahip ülkeler borcunu ödeme kapasitesine sahiptir ancak ortaya çıkabilecek ufak bir belirsizlikte üst nota sahip ülkelere göre çok fazla ve çok çabuk etkilenir.

(BB) : Bu ülke ekonomisinde belirsizlikler vardır ve bu belirsizlikler borç ödeme dengelerini etkileyebilecek kadar karakteristiktir.

(B) : Ülkede yüksek oranda risk vardır ancak şu anda geri ödemelerini gerçekleştirebilecek görünmektedir.

(CCC) : Bu ülke büyük ihtimalle borç ödemelerini gerçekleştiremeyecektir

(CC) : Bu ülkenin ekonomik tablosu çok kötü durumda ve borcunu geri ödeyemeyeceği kesindir.

(C) : Bu nota sahip ülke iflasın eşiğindedir.

(D) : Ülkenin iflası kesindir ve borçlarını ertelemekten ödemesi imkansızdır.

Moody's kurumunun kredi derecelendirmede kullandığı simgelerin anlamları ise;

Aaa : Olağanüstü

Caa : Çok zayıf

Aa : Mükemmel

Ca : Aşırı derecede zayıf

A : İyi

C : En düşük

Baa : Uygun

Ba : Şüpheli

B : Zayıf



Fitch kurumunun kredi derecelendirmede kullandığı yöntemde kısa ve uzun dönem ayrımı söz konusudur ancak kurumun kredi derecelendirmede kullandığı simgeler ve anlamları genel hatları ile ;

AAA: En yüksek Kredi                      BBB : İyi kredi Kalitesi  
AA : Çok yüksek kredi                      BB : Spekülatif  
A : Yüksek Kredi                              B : Önemli ölçüde spekülatif

CCC, CC ve C simgeleri ise yüksek ödeme riski taşıma anlamına gelmektedir. CCC en yüksek risk düzeyini göstermektedir (Tutar vd; 2011: 13 ).

Bu önemli üç kredi derecelendirme kurumuna göre Türkiye'nin kredi notu gelişimini Hazine Müsteşarlığı tarafından yayınlanan ve söz konusu kredi derecelendirme kurumlarının açıklamış olduğu kredi notlarını içinde bulunduran Türkiye'nin kredi notu gelişimi verilerinden yola çıkarak analiz etmeye çalışır isek:

Aşağıda tablo 23 de Türkiye'nin kredi notunun yıllara göre gelişimi verilmiştir.

**Tablo 23: Türkiye'nin Kredi Notu Gelişimi (2005-2010).**

Yıllar	Standards & Poor's	Moody's	Fitch
2005	BB – ( durağan )	Ba3 ( durağan )	BB+ ( pozitif )
2006	BB – ( durağan )	Ba3 ( durağan )	BB+ ( pozitif )
2007	BB – ( durağan )	Ba3 ( durağan )	BB ( durağan )
2008	BB – ( negatif )	Ba3 ( durağan )	BB ( durağan )
2009	BB – ( durağan )	Ba3 ( pozitif )	BB ( durağan )
2010	BB + ( pozitif )	Ba2 ( pozitif )	BB+ ( pozitif )

Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). Kamu Borç Yönetimi Verileri, (2011).

Kredi derecelendirme kuruluşlarının ülkelere verdikleri puanlar o ülkenin aslında borçlanma maliyetlerini etkilemektedir. Çünkü ülkenin bu kurumlar tarafından

riskli olarak gösterilmesi dış yatırımcıların ülkeye yatırım yapmamalarına hatta ülke içinde de bazı yatırımların da ertelenmesine yol açmaktadır. Bu durum şüphesiz ki kredi notu düşük olan ülkenin hali hazırda kötü olan durumunun daha da kötüleşmesine neden olmaktadır. Bu yüzden ki kredi derecelendirme kurumlarının faaliyetleri, küresel ekonomik sisteme yararlı olup olmadıkları gibi konular tartışma konusudur. Ancak tablo 23 den de görüldüğü gibi küresel ölçekteki tüm olumsuz gelişmelere rağmen Türkiye'nin kredi notunda bir düşme değil tam aksine bir iyileşmenin oluştuğunu görmek mümkündür. 2010 yılı sonu itibari ile adı geçen her üç kredi derecelendirme kuruluşu da Türkiye'nin kredi notu pozitif yani yatırım yapılabilir ülke olarak göstermektedir. Bu da tıpkı IMF ile olan ilişkilerdeki başarı gibi ancak ve ancak küresel ölçekteki olumsuz koşullar ile birlikte ele alındığında ne kadar büyük bir başarı olduğu anlaşılabilir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DIŞ BORÇ EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ

#### 3.1. Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisinin Teorik Çerçevesi

Dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye yönelik yapılan açıklamaların iktisadi düşüncelerin gelişimi ile zaman içerisinde farklılaştığını söyleyebiliriz. Klasiklerin dış borç ve ekonomik büyüme kavramlarına bakış açıları ile daha sonraki dönemlerde Neo-Klasiklerine ya da Keynes' yen ekolün bu kavramlara bakış açıları arasında farklar gözlemlenmektedir.

Ancak özellikle Keynes' yen iktisadi düşüncenin savunduğu ekonomik büyümeyi canlandırmada devlet müdahalesinin gerekli olduğu düşüncesi dış borç kavramının önemini artırmıştır. Keynes, Gelişme Yolundaki Ülkeler (GYÜ)' in ekonomik yapılarında veya dinamik büyüme süreçlerinde eksiklikler olduğunu ve dolayısı ile dış borcun, ekonomik büyüme noktasında önemli katkıları olacağını ileri sürmektedir. Keynes'in daha yüksek büyüme oranına ulaşabilmede devlet müdahalesinin gerekli olduğu görüşü, dış borç teorilerine önemli esaslar getirmiştir. Böylece Keynes Neo-Klasik iktisatçıların özellikle ekonominin kendiliğinden tam istihdama geleceği varsayımına ve bunun sonucu olarak da ekonomik faaliyetleri artırıcı veya ekonomiyi tam istihdama ulaşımaya teşvik edici herhangi bir müdahalesine gerek olmadığı gibi kendinden önceki kabullere önemli eleştirilerde bulunmuştur (Kara, 2001: 96).

Keynes, gelişmekte olan ülkeler için dış borcun, ekonomik büyüme açısından önemli katkıları olacağını ileri sürmektedir. Borçlanma ile iç kaynakların gerçekleştirilemeyeceği kadar büyük yatırımlar finanse edilmektedir. Etkin bir şekilde yapılan yatırımlar zaman içinde milli geliri artırıcı etkide bulunarak, borçların ödenme aşamasında sıkıntılar yaşanmasını engelleyebilmektedir. Keynes' yen düşünceye göre, borçların yükü gerçek anlamda gelecek dönemlere yansımaz. Çünkü bugün alınan bir borç, gelecek kuşakların daha iyi koşullarda yaşamasına olanak tanıyacaktır. Daha iyi koşullarda yaşamının karşılığı olarak da faiz miktarı kadar ek yük taşıyacaktır (Çiçek, Gözegir ve Çevik, 2010: 144).

Keynes ile başladığı söylenebilen dış borç büyüme kuramı daha sonraları Harrod-Domar Büyüme modelinde dış açık kavramı ve Chenery ve Strout'da ise geliştirdikleri "ikili açık modeli" ile açıklanmıştır.

Keynes ulusal gelirin belirlenmesini kısa bir zaman diliminde araştırmaktaydı. Nitekim Keynes teorisine göre ekonominin kullandığı teknik, kapital miktarı sabitti ve ülkede belirli miktarda işçi bulunmaktaydı. Halbuki bunların hepsi uzun dönemde değişiyordu. Bunların değişmesi ile çalışan kişilerin verimleri artacaktı. Nitekim Keynes'in teorisinde ortaya çıkan talebin mevcut üretim araçlarının sabit teknik ile üretim yapılması sonucunda ortaya çıkan üretimi karşıladığı durumda istenilen amaca ulaşıyordu. Yani tam istihdam gerçekleşecekti. Halbuki uzun dönemde ortaya çıkacak üretim verimliliğindeki artış nedeni ile üretim araçlarının miktarındaki artıştan fazla olacaktı. İşte Keynes den hemen sonra bu konuyu araştıran biri İngiliz ( **Harrod** ) diğeri Amerikalı ( **Domar** ) iki iktisatçı bu durumda tam istihdamın devamlı olarak nasıl ve ne şartlarda gerçekleşeceğini göstermiştir (Hatiboğlu, 1993: 397).

Diğer bir ifade ile kısa dönemli analizlerde yatırımlar sadece toplam talebin bir parçası olarak ele alınmaktadır. Kısa dönemli analizde, yatırımların ekonomideki sermaye stokunu artırdığı göz önüne alınmaz. Ancak ilave yatırımlar ekonominin arz kapasitesini genişletecektir. Şu halde, (t) döneminde kurulan arz talep dengesinin (t<sub>1</sub>) döneminde de geçerli olmayacağı açıktır. Harrod-Domar Modeli, yatırımları izleyen dönemlerde denge şartlarını araştırmaktadır (Paya, 1997: 423).

Harrod ve Domar'ın vardıkları sonucu şu özetleyebiliriz;

İlave yatırımlar ekonominin potansiyel büyümesini artırır. Ortaya çıkan büyüme halinde dengenin kurulması için, önce bunun tatmin edici olması gerekir. Bu potansiyel büyümenin tatmin edici olması için yatırımların mutlaka belirli ölçüde artması gerekir. Büyümenin tatmin edici olması, girişimcilerce yapılan üretimin, piyasalarca tam olarak massedilmesi, yani üretimin talebe ne eksik ne de fazla olmasıdır. Harrod-Domar modeli kısaca şu şekilde belirtilebilir;

$$dY=1/k.I \tag{1}$$

Formülde  $dY$ , reel ulusal gelirdeki artış oranını (yüzde olarak büyüme hızı),  $I$  yatırım oranını,  $k$  de sermaye/hasıla katsayısını, yani bir birim ürün artışı için yapılması gerekli yatırım miktarını belirtmektedir. Kalkınma hızı hükümetler tarafından belirlenen bir veridir. Öte yandan  $k$  de ekonomik koşullara bağlı ve öngörülen kalkınma hızını gerçekleştirmek amacıyla ne oranda yatırım yapılması gerektiğini ortaya koyar (Seyidoğlu, 2003: 757).

Harrod-Domer Modelinde tek bir istikrarlı denge vardır. Ve bu dengenin sağlanabilmesi için girişimcilerin mutlaka yatırım yapması gerekir. Bu bakımdan Harrod-Domar Modeli bıçak sırtı denge modeli olarak tanımlanmaktadır. Çünkü yatırım düzeyinin olması gereken düzeyden sapması halinde ekonomik denge bozulacaktır (Paya, 1997: 423).

Harrod-Domar Modeli yalnızca gelişmekte olan ülkelerin bazı kalkınma zorluklarını anlamak için değil aynı zamanda planlanan amaçlar için de yararlıdır. Eğer ülke hedef büyüme oranı koyarsa, örneğin yıllık % 5 ve gerekli sermaye hasıla oranı 3 ise, hedeflenen büyüme oranına ulaşmak için GSYİH 'nın % 15 i tasarruf edilmeli ve yatırım yapılmalıdır. Eğer yurtiçi tasarruflar GSYİH 'nın % 15 den az ise yatırım tasarruf açığı söz konusudur ve bu açık dış kredilerle kapatılabilir (Kozalı, 2007: 59).

İkili açık yaklaşımı ülkelerin gelişme yolunda karşılaştığı iki farklı açık üzerinden hareket etmektedir;

Az gelişmiş ülkeler hızlı bir iktisadi büyüme sürecine girdiklerinde iki tür açık ile karşılaşmaktadır. Bunlardan birisi "tasarruf açığı" (saving gap), diğeri ise "dış ticaret açığı" (foreign trade gap) dir. Tasarruf açığı, iç tasarruflar ile iç yatırımlar arasındaki farkı; dış ticaret ya da döviz açığı (foreign exchange gap) ise ithalat ile ihracat arasındaki farkı ifade etmektedir. Tasarruf açığının dış ticaret açığına özdeş olması milli gelir muhasebesinin doğal sonucudur. Bunu şu şekilde gösterebiliriz;

$Y$ = Milli Gelir

$C$ = Tüketim

$I$ = Yatırım

$X$ = İhracat

M= İthalat,

Olmak üzere dışa açık bir ekonomide;

$$Y= C+I+(X-M) \text{ denge milli gelir harcamalar yönetimi ile (1)} \quad (2)$$

$$Y= C+S \text{ gelir yöntemi ile (2)} \quad (3)$$

1 ve 2 numaralı denklemler ile ;

$$C+S = C+I+(X-M) \text{ olarak (3) nolu denklem elde edilir;} \quad (4)$$

$$I-S = M-X \text{ (4) nolu denklem elde edilir.} \quad (5)$$

Milli gelir dengesi için yatırımların yurtiçi tasarrufları aşan kısmı dış açığa eşit olacaktır. Tanrıku'na göre kaynak açısından da iki açığın aynı olması gerekir. Çünkü; dış borç ek sermaye mallarını ekonomiye sunmak suretiyle hem tasarrufları hem de ithalatı arttırmaktadır. Bu durumda da tasarruflar ithal fazlası olarak gözükecek yani dış borç ithalat fazlasına eşit olacaktır. Uygulamada bu iki açık birbirine eşit değil ise dış borcun ilgili ülke açısından darboğaz teşkil ettiği sonucuna varmak gerekmektedir (Ünal, 2005: 9).

İkili açık kuramı ve Harrod-Domar modelindeki dış açık kavramlarının yanında iktisat düşünürlerinin dış borç ekonomik büyüme üzerine yaklaşımları mevcuttur bunlardan bazılarını değinilecek olur isek;

Dış kaynaklı kalkınmadan bahseden **Rosentein-Rodan modeli "güçlü itiş"** (big push) teorisini geliştirmiştir. Bu aynı zamanda, Hurkse'nin "dengeli büyüme" teorisi ile de ilişkilidir. Bir ülkeye yönlendirilen dış kaynakları dönemler itibariyle çok miktarda arttırmak, dış kaynak büyüme rasyosunu bir önceki döneme nazaran daha yüksek bir noktaya çıkaracaktır. Başka bir deyişle, belirli şartlarla, çok sayıda projelere aynı zamanda girişmekle ekonomik büyüme hızını arttırmak mümkündür. Tabii çok sayıda projenin aynı anda yürürlüğe girmesi yurtiçi kaynakları aşacağı için, yurtdışı kaynakların devreye girmesi gerekmektedir. **Leibenstein'in "asgari çaba"** teorisine göre, nüfus artışı problemlerinin giderilebilmesi ve büyümeye itici güç kazandırılması, asgari

seviyenin üstünde bir büyüme çabası gerçekleştirmekle olur. Toplam gelirlerden tasarruf edilen miktar sadece kişi başına gelir seviyesinin yükselmesiyle artıyorsa, bu durumda tasarruf oranının artması, büyüme hızının nüfus artışı hızının üstünde olmasını gerektirir. Sonuç olarak, kendi kendini sürdüren bir büyüme sürecinin meydana gelmesini temin edecek asgari çabanın gerçekleşmesinde, dış borçlar önemli rol oynarlar. **Rostow'da "kendi kendini sürdürebilen büyüme"** (self-sustaining growth) kavramıyla, az gelişmiş ülkelerin dış borçlara bağıllığını kaybettiği halde, tatmin edici bir büyüme hızı sürdürebildiği durumu kastedmektedir. Kendi kendine yeterlilik büyüme teorisinin temel hedefidir. Hedefe ulaşıncaya kadar devam edecek olan dış borçların ana gayesi de budur. **Prebisch, Myrdal ve Singer** gibi iktisatçılar, dış ticareti ve sermaye ithalâtını büyüme sürecini etkileyen başlıca unsurlar olarak görmektedirler. Az gelişmiş ülkelerin sanayileşmesi için gerekli yatırım malları ithalâtı, ihracat gelirleri ve yabancı sermaye (dış kaynak) akımıyla karşılanmıştır. Böylece, büyüme için ihracat gelirlerinin önemi çok büyüktür. Halbu ki, az gelişmiş ülkeler ödemeler dengesi sürekli açık vermektedir (Tanrıkulu, 1983: 19).

### **3.1.1. İçsel Büyüme Kuramları**

Dış borç ekonomik büyüme ilişkisi üzerine yaptığımız bu çalışma da uyguladığımız ekonometrik model içerisinde toplam yatırımlar kullanılmıştır bu değişkenin yani toplam yatırımlar yolu ile dış borç ekonomik büyüme ilişkisi incelenmiştir. Bu gerekçe ile çalışmanın teorik altyapı bütünlüğünü sağlama açısından içsel büyüme teorilerine değinilecektir.

İçsel büyüme modellerinde ekonomik büyümenin yine içsel iktisadi temelleri olacağı söylenmektedir. Bu modellerde ülkelerin gelir seviyelerinin kendiliğinden birbirine yaklaşacağı tezi yıkılmaktadır. Neo-Klasik modelin öngörülerinin aksine, az gelişmiş ülke eğer gerekli önlemleri almaz ise gelişmiş ülke ile arasındaki uçurum gittikçe açılacaktır. Yine Neo-Klasiklerin modellerin aksine şokların uzun dönemli etkileri olacağı gösterilmektedir (Yülek, 1997: 7).

İçsel büyüme modelleri, ekonomik büyümeyi piyasa mekanizması içinde faaliyet gösteren ekonomik güçlerin içsel olarak belirlediğini varsayarken, büyümenin itici

gücünü (engine of growth) tanımlar ve bunun birikimini sağlayan etkenler ile büyüme sürecinin işleyişini açıklar. Modeller, büyümenin itici gücü olarak tanımladıkları faktörler itibarıyla üç ana grupta incelenebilir;

1. Nüfus artışı ve beşeri sermaye birikimini birer karar değişkeni olarak ele alanlar.

2. İçerilmemiş teknolojik değişmeyi dışsal ve özerk bilimsel buluşlar yerine, piyasa güçlerinin yönlendirdiği girişimci kararlarına bağlayanlar.

3. Büyüme sürecinde kamunun rolünü bağımsız bir değişken olarak dikkate alanlar. (Ercan, 2000: 130).

Bu üç ana grup ayrımı ile içsel büyüme kuramlarını dört ayrı başlıkta ele almak mümkündür.

a) Büyüme Sürecinde Bilgi Birikimi ve Araştırma Geliştirme (AR-GE) Harcamaları;

b) Ekonomik Büyüme Sürecinde İnsan Sermayesi

c) Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Ticaret ve Uluslararası İlişkiler

d) Ekonomik Büyüme Sürecinde Kamu Alt Yapı Yatırımları ve Devletin Değişen Rolü (Karakayalı ve Dilber, 2010: 97).

Yukarıda da belirttiğimiz gibi içsel büyüme kuramlarını dört ayrı başlıkta ele alabiliriz. Bu dört ayrı içsel büyüme yaklaşımına da kısaca değinilerek ekonomik büyüme de içsel büyüme teorilerini özetlemeye çalışacağız. Bu sayede çalışmamızın teorik alt yapı bütünlüğü sağlanmaya çalışılmıştır.

Büyüme sürecinde bilgi birikimi ve araştırma geliştirme harcamaları (AR-GE) başlığında Romer ve Arrow'un görüşleri önemli yer tutmaktadır.

Romer 1986'da " eğer sermayenizi bilgi ve becerilerle birleştirirseniz azalan verimler kanunu etkisini kaybeder " görüşü bir çığır açmıştır. Romer buluşu yapan birey veya firmanın yeni fikir arayışına girmelerini modele katarak teknolojik ilerlemeyi içselleştirmiştir. Teknolojik gelişme bireylerin yeni bilgiler arama çabalarının bir sonucu olarak ele alınmıştır. Arrow ise bilginin bir mal olduğunu savunur ve bilginin bazı özelliklerine değinir, bunlar;

- Üretilen bilginin diğer insanlardan korunması zordur
- Bilgiyi diğer insanlarla paylaşmanın maliyeti yoktur



- Bilgi kamusal mal niteliğindedir (Karakayalı ve Dilber, 2010: 98).

İçsel büyüme teorilerinde teknoloji içsel bir değişken olarak ele alınmıştır ve ekonomik büyümenin temel unsurlarından biri olduğu savunulmuştur.

Ekonomik büyüme sürecinde insan sermayesi başlığında Romer ve Lucas'ın görüşleri ön planda yer almaktadır.

Romer'a göre insan sermayesi, fiziki sermaye stoku biçiminde somutlanmış bilgidir. Büyüme belirleyen önemli bir değişkende etkin işgücüdür. Etkin iş gücünü artıran ise bilgidir.

Lucas' a göre ise insan sermayesi iş gücünün eğitim düzeyiyle ilgilidir. Ayrıca yüksek eğitilmiş iş gücünün göç etmesini destekleyen göç politikalarının büyüme oranını artıracaklarını savunmaktadır. (Karakayalı ve Dilber, 2010: 98).

Ekonomik büyüme sürecinde dış ticaret ve uluslararası ilişkiler de ise içsel büyüme teorilerinin genel anlamda dışa açıklığın artmasının büyüme oranını pozitif etkileyen dinamik avantajlara yol açacağını savunurlar.

Ekonomik büyüme sürecinde kamu alt yapı yatırımları ve devletin değişen rolü kapsamın da ise en göze çarpan görüşler Barrodur.

Barro modelinde, kamu sektöründe sağlanan mal ya da hizmetlerin üretim faktörlerinden biri olduğu varsayılır. Bazı kamusal mallar dışsallık yarattığı ve artan getirilere neden olduğu ölçüde içsel büyüme etmeni olabilir. Barro devletin çeşitli faaliyetlerinin katsayısını dolayısı ile büyüme oranını etkileyeceğini savunur. (Karakayalı ve Dilber, 2010: 98).

Barro, ekonomideki kamu büyüklüğünün büyüme oranını önemli ölçüde etkileyeceğini ileri sürerken, kamu harcamalarının GSMH içindeki payı küçüldükçe büyüme oranının olumlu, artması durumunda da büyüme oranını olumsuz etkileyeceğini iddia etmiştir. Ancak, büyümenin, kamu hizmetlerine (altyapı, eğitim gibi) olan talebi artıracaklarını kabul etmiştir. Barro (1988) ve Barro (1990) çalışmalarında mevcut içsel büyüme modellerini kamu kesimini de içine alacak şekilde geliştirmiştir. Bu bağlamda kamu harcamalarının GSMH' deki payı ile kişi başına milli gelir büyüme oranı arasında içsel bir model kurmaya çalışmıştır. Modelin varsayımları sırasıyla şunlardır.

1) Üretim fonksiyonu özel sermayeyi ve kamu hizmetlerini içermektedir ki, bu durumda kamusal hizmetler, özel sektör üretim sürecinde bir girdi niteliğindedir,

2) Her iki faktöre göre sabit getiri vardır, ama her faktör ayrı ayrı azalan marjinal verimliliğe sahiptir

3) Kamu hizmetleri düz oranlı bir vergi ile finanse edilmektedir.

Ekonomik büyüme ve tasarruflar, başlangıçta verimli kamu harcamalarının GSMH' ye oranı arttıkça belli bir yere kadar artar, optimal bir seviyeye ulaştıktan sonra azalmaya başlar. ( Altay ve Altın, 2008: 270).

İçsel büyüme modeli devlete önemli bir rol yükler. Yani büyüme kuramları, politika değişikliklerinin uzun dönem üzerine etkileri olabileceğini öngören modellerdir. Bu modellere göre hükümet ekonomik büyüme ve kalkınmayı sağlamak için aktif politikalar izlemelidir (Karakayalı ve Dilber, 2010: 99).

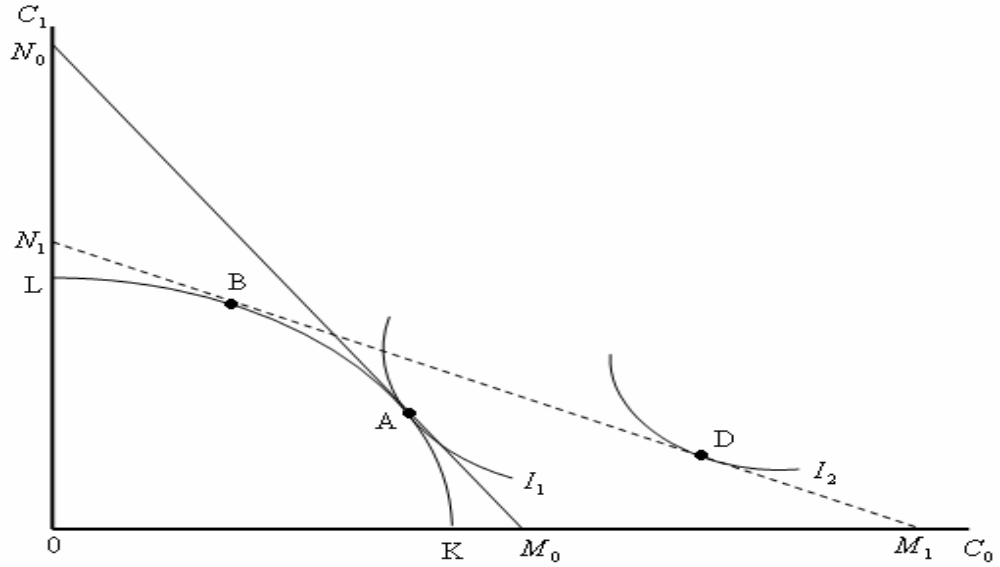
### **3.1.2. Zamanlararası Borçlanma Yaklaşımı**

Zamanlar arası borçlanma modeli, dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi açıklamaya yönelik bir modeldir. Bu model tüketim optimizasyonu teorisinin bir uzantısı olup şu andaki ve gelecekteki gelir tüketim düzeyinin borçlanma miktarına duyarlılığını tespit etmektedir. Bu model uluslar arası borçlanmanın ülkede ki tasarruf açığına kapatmada ki önemini göstermektedir. Borçlanma sayesinde bir ülke daha fazla yatırım yapma imkanına ve bunun sonucunda ekonomik olarak daha fazla büyüme olanağına sahip olacaktır. ( Umutlu vd, 2011: 79 ).

Zamanlar arası borçlanma modeline ait aşağıda ki şekil 4'ü Bilginoğlu ve Aysun'un çalışmasından aktardığımız için şeklin açıklaması da aynı yazarlardan olduğu gibi aktarılmıştır.

Bu modelin varsayımlarından biri belirli gelir düzeylerinde (  $y_0$  ve  $y_1$  ) iki dönemi kapsayan bir bütçe kısıtının olmasıdır. Diğer ise iki dönemli bir fayda fonksiyonunu  $U(C_0, C_1)$  ele almasıdır. Böylece, bir ülkenin zamanlar arası fayda maksimizasyonu aşağıdaki şekil 4 ile açıklanmaktadır.

**Şekil 4: Yurt Dışından Borçlanma**



**Kaynak:** BİLGİNOĞLU ve AYSU, **Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi, Türkiye Örneği**, 2008, s.7.

Şekil 4'de yatay ekseninde cari tüketim ( $C_0$ ), dikey ekseninde ise gelecek dönemdeki tüketim ( $C_1$ ) gösterilmektedir. KL eğrisi zamanlar arası üretim olanakları eğrisidir. Bu eğri, iki dönem arasında hasılda meydana gelen alış verisi göstermektedir.  $I_1$  ve  $I_2$  eğrileri zamanlar arası farksızlık eğrilerini,  $M_0, N_0$  ve  $M_1, N_1$  ise zamanlar arası bütçe doğrusunu temsil etmektedir. Yurt içi faiz oranının  $r$  olduğu bir ekonomi varsayımı altında, eğer cari dönemde ülkedeki gelirin tümü  $r$  faiz haddinden borç verilirse, gelecek dönemdeki gelirin  $y_1$  yanı sıra  $y_0 + ry_0$  kadar bir ilave gelir elde edilir. Böylece gelecek dönemdeki maksimum gelir maksimum tüketim düzeyi  $y_1 + [(1+r)y_0]$  kadardır.  $N_0O$  uzunluğu bu durumu göstermektedir. Buna karşılık eğer ülke, cari dönemde  $r$  faiz haddi üzerinden borçlanırsa, ülkenin gelecek dönemde ödeyeceği para miktarı gelecek dönemdeki geliri ( $y_1$ ) aşamaz. Dolayısıyla ülkenin cari dönemdeki maksimum gelir-maksimum 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. Şekil 4'de A noktası otarşik bir durumu göstermektedir. Yani uluslararası sermaye piyasalarından faydalanmanın mümkün olmadığı ve hem tüketicilerin hem de üreticilerin yurt içi faiz oranı ( $r$ ) ile karşı karşıya oldukları bir denge durumunu göstermektedir. Ülkenin yurt dışından borçlanma imkanının olduğu ve yurt içi faiz oranının dünya faiz oranından ( $r^*$ ) yüksek olduğu bir

durumda zamanlar arası bütçe doğrusu  $M_0N_0$  bütçe doğrusuna göre daha yatık  $M_1N_1$  bir hal almaktadır. Çünkü  $r > r^*$ 'dir. Bütçe doğrusunun A noktasındaki eğimi  $-(1+r)$  iken, B ve D noktalarındaki eğim  $-(1+r^*)$  dir. Ülkenin uluslararası borçlanmaya başlanması durumunda iki etki meydana gelmektedir. Birinci etki, ülke daha düşük faiz oranlarına bir tepki olarak B noktasında daha fazla üretim yapabilmek için kaynaklarını yeniden tahsis edecektir. İkincisi ise, ülkedeki tüketimin artması sebebiyle refah seviyesi artacaktır. Bu model, uluslararası borçlanmanın ülkedeki tasarruf açığını kapatmadaki önemini göstermektedir. Bu nedenle, borçlanma sayesinde bir ülke daha fazla yatırım yapma imkanına (A ve B noktaları arasındaki yatay mesafe kadar sahip olacaktır) (Bilginoğlu ve Aysu, 2008: 8).

### **3.1.3. Borçla Büyüme ( Growth-Cum-Debt ) Yaklaşımı**

Borçla büyüme modeli ( Growth-Cum-Debt ), yurt içi tasarruf açığı nedeni ile gerçekleştirilemeyen yatırımların borçlanma yolu ile karşılanmasını ele alan bir modeldir. Borçla büyüme modelleri, ekonomik büyüme sürecinde dış kaynakların fayda ve maliyetlerine göre borç servis kapasitesini incelemektedir. Kullanılan kaynakların faydaları bu kaynakların gelire ve yatırıma dönüştürülmesindeki verimliliğe bağlı olmaktadır. Maliyet ise faiz oranı ve ödeme koşullarına göre saptanabilir. Borçla büyüme modeline göre, ülkeye giren dış kaynaklar, ithalat artışı nedeniyle ortaya çıkan cari işlemler açığını finanse ederse ve ülkedeki yatırım hızı artarsa ekonomi daha hızlı büyüyecektir. (Umutlu vd, 2011: 84).

Borçla büyüme yaklaşımı dış borçlanma yolu ile elde edilen ek kaynakların ekonomik büyümeyi sağlayacağını savunmaktadır. Bu yaklaşım az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ki iç kaynak yetersizliği sorununun dış dünyadan kaynak transferi yolu ile aşılabileceğini, aksi takdir de ülkelerde ki kaynak yetersizliğinin ekonomik büyümeyi engelleyeceğini belirtmektedirler.

Bilginoğlu'na göre borçla büyüme modellerinde, kullanılan dış kaynakların faydaları aşağıdaki unsurlara bağlıdır:

- Yabancı sermaye de dahil olmak üzere, dış kaynakların gelire dönüştürülmesindeki verimliliğe

- Elde edilen ek gelirin tasarruf edilmesine ve bunların yurt içi yatırımların finansmanında kullanılmasına
- Ülkedeki yapısal düzenlemelerin hızına ve bunların ihracat ve ithalat kompozisyonuna yansımalarına

#### **3.1.4. Borç Fazlası ( Debt-Overhang ) Yaklaşımı**

Krugman'a göre borçlu ülkeler tam olarak paralel olmasa da borçlu firmalar gibidirler. Firma kreditorleri, firmanın gelecekteki gelir akışı ile borçlarını ödeyebilme kabiliyetinin olup olmadığı konusuna bakarlar. Eğer beklenen gelirlerin günümüzdeki değeri firmanın borcundan düşükse kreditorler firmanın borçlarını geri ödemesini ummazlar ve firmanın iflasını beklemeye başlarlar. Ülkelerde firmalar gibidir. Beklenen ülke gelir akımları borç servisini ödemeye yetmeyebilir.

Dış borç stoku ve büyüme arasındaki temel teorik argüman borç fazlası (debt overhang) teorisidir. Bu teorinin dayandığı temel nokta şudur: Eğer borç stoku gelecekte ülkenin geri ödeme gücünü asarsa, beklenen borç servisi ülkenin hasıla seviyesinin artan bir fonksiyonudur. Bundan dolayı ülke ekonomisindeki yatırımlar yabancı kreditorler tarafından vergilendirilecek, yerli ve yabancı yatırımcıların yatırım yapma güduları azalacaktır. Teoriye göre, gelecekteki borç yükümlülüklerinin itibari değerindeki bir indirim, zımnî vergilerin (implicit tax) yarattığı bozulmaları azaltır ve dolayısıyla yatırımlar artar. Borç indirimleri (debt reduction) yatırımların ve borçların geri ödenme kapasitesini artırdığından ödenmemiş borçların ödenebilir hale gelmesini sağlar (Bilginoğlu, 2008: 7).

Borç fazlası teorisi dış borç ekonomik büyüme ilişkisi üzerinde yapılan çalışmaların büyük bir bölümünün temel dayanak noktası olmuştur.

Borçlu ülkeler için gerçek ekonomik büyümeyi sürdürmek açık bir amaç iken borç fazlası bunu kısıtlayıcı bir faktördür. Çünkü borç servisi karları emer ve sermaye birikimini engeller(Hallwood and Macdonald, 2000: 462).

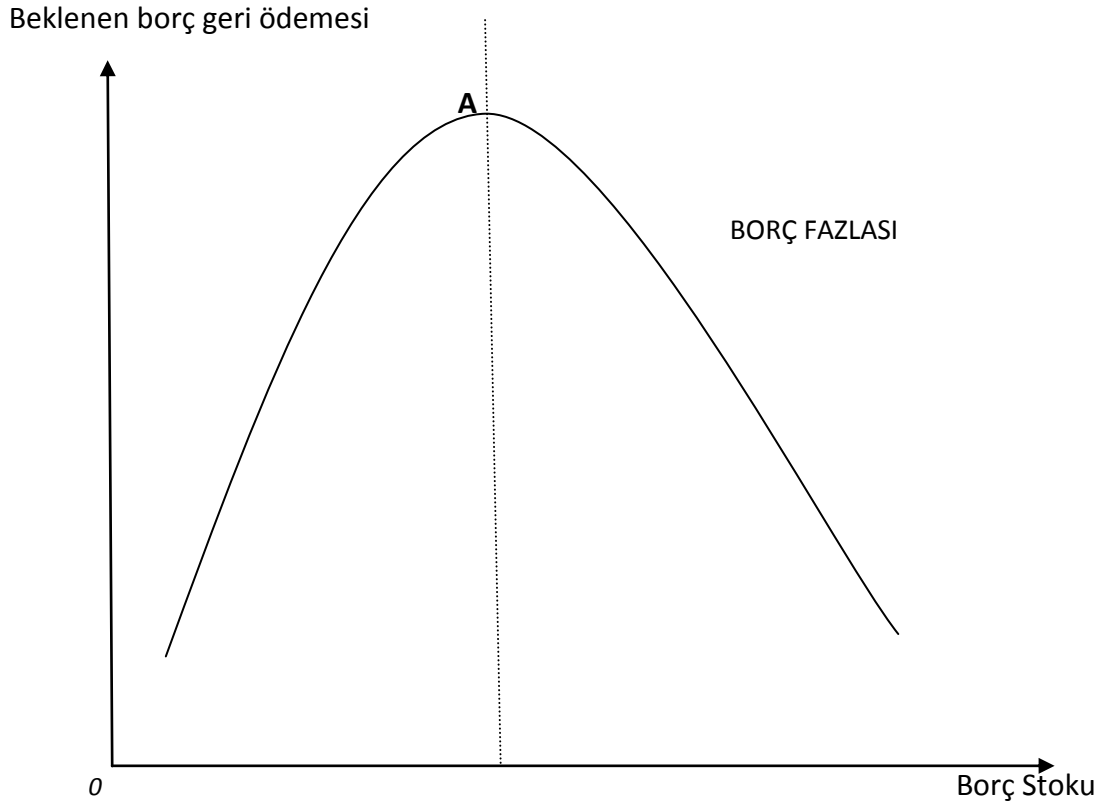
Büyük boyutlarda dış borç stokunun düşük büyümeye yol açtığına dair en iyi bilinen teori (Debt-Overhang) borç fazlası teorisidir. Modelde ülkenin gelecekteki birikmiş borcunun ülkenin dış borç ödeme kapasitesinden büyük olması olasılığı

vurgulanmaktadır. Bu durumda beklenen dış borç servisi, ülkenin toplam çıktı seviyesinin artan bir fonksiyonu olacaktır. Bu yüzden ülkedeki yatırımların karlılığı yurt dışı kreditorlerce yüksek marjinal vergi ile karşı karşıya getirilerek yeni kamu ve dış yatırımlar caydırılmış olacaktır (Patillo, Poirson, and Ricci, 2002: 5).

Dış borçlanma yatırımlar için bir kaynak sağlamakta ve bundan dolayı ekonomik büyümeye neden olmaktadır. Fakat dış borçların varlığı sonraki dönemlerde ekonomik büyümeyi engelleyen bir sorun haline dönüşmektedir. Borç fazlası teorisine göre, eğer borç gelecekte ülkenin geri ödeyebileceğinden daha büyük ise beklenen borç servisi maliyetleri gelecekteki yerli ve yabancı yatırımları caydırır ve böylece büyümeye zarar verir. Potansiyel yatırımcılar bir ülkenin fazla üretiminden endişe duyacaktır. Çünkü daha fazla üretimin dış borç servisini karşılamak için daha yüksek oranlarda vergilendirilmesi gerekecektir. Bu yüzden gelecekteki hasıla artışı uğruna bugünün maliyetlerine katlanmada yatırımcılar daha az istekli olacaklardır. Bu argüman, 'Borçlanma Laffer Eğrisi' ile gösterilmektedir. Borçlanma Laffer Eğrisi Şekil 5'de gösterilmiştir. Buna göre büyük borç stokları, borçların geri ödenmesindeki düşük olasılıkla yakından ilgilidir. Eğrinin pozitif eğimli kısmında, beklenen borç geri ödemeleriyle ilgili olarak borçların nominal değerleri artarken negatif eğimli kısımda borçlardaki artış borçların beklenen geri ödemesini azaltır. Yüksek borçluluk ekonomideki belirsizliği artırarak yatırımlar ve büyüme üzerinde baskı oluşturur. Kamu borç stokundaki artışın boyutu, hükümetin borç servisi yükümlülüklerini karşılamak için uygulayacağı politikalarda artan bir belirsizlik yaratır. (Bilginoğlu, 2008: 11).

Aşağıda şekil 5'de gösterilen Borç-Laffer eğrisi aslında borç fazlası teorisinin bir kanıtı niteliğindedir. Çünkü şekilde tepe noktası A'dan sonra ek olarak alınan dış borçlar ekonomik büyümeyi olumsuz etkilemektedir. Bu da borç stoku arttıkça beklenen borç ödemesinin artacağından dolayı ilave yatırımların daha yüksek oranda vergilendirilmesini ve bu yüksek vergi beklentisinin yatırımları azaltması ve yatırımların azalması da ekonomik büyümeyi engellemesi olarak yorumlanmaktadır.

**Şekil 5: Borçlanma Laffer Eğrisi**



**Kaynak:** PATTILLO, C., POIRSON, H., RICCI, L., “ External Debt and Growth “, IMF Working Papers, IMF Research Department, 2002.

### 3.1.5. Sürdürülebilirlik Yaklaşımları

Dış borçların sürdürülebilirliği koşulunun en iyi şekilde anlaşılabilmesi için öncelikle sürdürülebilirlik kavramı açıklanmalıdır. En basit haliyle kamu borç stokunun sürdürülebilirliğinin tanımı üzerinde, literatürde bir anlaşma sağlanmıştır. Buna göre, kamu borç stokunun milli gelire oranının uzun dönemde sabit kalması, o kamu borç stokunun sürdürülebilir olduğunu göstermektedir. Tanımı biraz daha açarsak, kamu borç stokunun milli gelire oranının makul olduğu kabul edilen bir dönem baz alınarak kamu borç stoku/milli gelir oranının bu düzeyde kalması ve uzun dönemde bu düzeyin korunması gerektiği söylenebilir. Kamu borç stokunun sürdürülebilirliği tanımından hareketle, dış borçların sürdürülebilirliği koşulu türetilebilir. Buna göre dış borç

stokunun milli gelire oranının makul kabul edilen bir düzeyde uzun dönemde sabit kalması, dış borç stokunun sürdürülebilir olduğunu göstermektedir (Özkan, 2006: 47).

Dış borç sürdürülebilirliği, doğası gereği, dış borç servis yükünün zamanında tutarlı bir yol ile gerçekleştirilmesini gerektirir ve ekonomik büyümeyi engellemeyerek daha genel olarak ekonomik büyümeyi geliştirir. (Loser, 2004: 8).

Sürdürülebilirlik yaklaşımlarında ele alınan temel unsur borçlanma sürecinde ve sonrasında izlenen politikalarıdır. Sürdürülebilir dış borç kavramı gelecek dönemde dış borçların geriye ödenmesinde sorunların yaşanmaması için alınan dış borçların etkin şekilde kullanılmasının şart koşmaktadır.

Sürdürülebilirlik bir ülkenin cari ve gelecekteki kamu ya da dış borç yükümlüklerini ödeyebilme istek ve yeteneği olarak tanımlanmaktadır. Bütçe açıkları kamu borçlarına, cari işlemler açıkları ise dış borçlara yol açtığından; kamu borçları ile bütçe açıkları, dış borçlar ile de cari işlemler açıklarının sürdürülebilirliği aynı anlama gelir. Gelişmekte olan ülkeler karşılaştıkları cari işlemler açıklarını çoğunlukla kamu ve garantili dış borçlarla kapatmaları, diğer yandan özel sektörden kaynaklanan cari hesap açıklarının, cari işlemler açıklarının sürdürülmesi bakımından sorun yaratmayacağı düşüncesi dolayısıyla geçmişte dış borçlar kamu borçlarının bir unsuru sayılmıştır. Bu bağlamda literatürde genel olarak birincil açık (kamu borçları) için modeller kurulmakta bu modeller cari açıklara (dış borçlar) uyarlanmaktadır (Azgün, 2005: 63).

Bir ülkede dış borçlanma ile sağlanan finansmandan, optimal ölçüde yarar sağlamak için, dış borçlanma ile sağlanan finansmanın verimli alanlara kanalize edilerek, iç tasarruf oranını arttırması ve borç servisinin düzenli sağlanması, gerekmektedir. Dış borçların, sürdürülebilirlik analizinin yapılmasına imkan sağlayan belli göstergeler mevcuttur. Bunları, ekonominin massetme kapasitesi, dış borcun vadesi ve dış borç servis kapasitesinin gibi, dış borçlanmanın sürdürülebilirliğini belirleyen kriterlerdir (Kadioğlu, 2007: 39).

#### **3.1.5.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi**

Her ülke borçlanma koşulları çerçevesinde ne kadar borçlanacağı konusunda özgürdür. Yani başka bir deyişle ülkeler istedikleri takdirde sınırsız borçlanma



yapabileceklerdir. Ancak ülkelerin ne kadar borçlanma yapması gerektiği konusunda bazı sınırlamalar getirilmektedir. Ülkenin massetme kapasitesi de bu sınırlamalardan biridir.

Bu ölçüte göre, dış borçlanmaya reel üretimi arttırdığı ölçüde gidilebilmektedir. Fakat dış borçlanma ile finanse edilen yatırım artışlarının azalan verimlere tabi olduğu unutulmamalıdır. Her yeni yatırımın üretim hacmine sağladığı katkı gitgide azalır ve bir noktada bu üretim artışının yarattığı reel gelir artışı, borcun anapara ve faiz toplamının ödenebilmesi için yeterli olmaz. (Seyidoğlu, 2009: 844).

Massetme kapasitesi sınırının ötesinde borçlanmayı sürdürmek ülke için net bir kayba yol açmaktadır. Çünkü massetme kapasitesinden sonra borçlanmanın devam ettirilmesi ülke içi kaynakların dış ülkelere aktarılmasına neden olmaktadır. Tasarrufların yatırımların genişletilebilmesinde kullanılabilmesi massetme kapasitesine bağlıdır ve massetme kapasitesini belirleyen başlıca etmenler;

- . Ülkenin doğal kaynaklarına ilişkin bilgilerin varlığı
- . Teknik ve idari işgücünün varlığı, bu işgücünü kullanabilme mobilete derecesi
- . Milli ekonominin yabancı kaynakların ithalinde hoşgörü derecesi
- . Yatırım programının iç dengesi
- . Siyasi kadronun yeterliliği, olarak sıralanabilir (Evgin, 2000: 19).

### **3.1.5.2. Ödemeler Bilançosu Dengesi**

Ayrıca massetme kapasitesi dışında diğer yaklaşımlardan biride ödemeler bilançosu sınırdır. Kısaca bu yaklaşımda ülkenin dış alem gelirlerinden daha yüksek bir dış alem gideri var ise bu aradaki farkı kapatmak için dış borçlanmaya başvurabilir. Bu farktan daha fazla miktarda dış borçlanma yapıyor ise alınan dış borçların etkin kullanılmadığı anlaşılır.

Ödemeler dengesi açığı yaklaşımının temelinde de aşırı dış borçlanmayı engelleme çabası yatmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde yaşanan borç krizlerinin sebeplerinden birisi de söz konusu ülkelerin dış kaynaklara gereğinden fazla başvurması ve bu kaynakların kullanımını etkin alanlar yerine verimsiz alanlara yöneltmesi olarak görülmektedir.

### **3.1.5.3. Dış Borcun Vade Yapısı**

Bir diğer gösterge ise borcun vade yapısıdır. Kısa vadeli borç miktarı toplam borç miktarı içinde sürekli artış eğiliminde ise bu durumda ülkenin dış borç zorunluluğu söz konusudur ve dış borçların sürdürülebilirliği açısından sorun teşkil etmektedir.

Borcun vadesi, borcun sürdürülebilirliği açısından önem arz etmektedir. Söyle ki; kısa süreli borçlara daha çok devletin gelir ile giderleri arasında aksaklıkları gidermek amacıyla başvurulmaktadır. Vadesi kısa olduğu için, düşük faizli olan bu borçlanmaya, önceleri sadece iç piyasada başvurulurken, finans piyasalarının gelişmesi dış dalgalı borçları da ortaya çıkarmıştır. Kısa vadeli borçların, zamanında ödenmemesi, ekonomi üzerinde uzun süreli borç etkisi yapmakta, bu borçları konsolide etmek zorunda bırakmaktadır (İnce, 2001: 38)

### **3.5. Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisine Yönelik Yapılmış Ekonomik Çalışmalar.**

Son yıllarda yaşanan küresel borç krizleri ile birlikte iktisat düşünürleri dış borç kavramı ile daha yakından ilgilenmeye başlamışlardır. Aşağıda dış borç ekonomik büyüme ilişkisine yönelik yapılmış küresel ve ulusal ölçekte ekonometrik çalışmaların bazılarına değinilecektir.

Dış borç büyüme arasında ki ilişki ya da borcun büyüme üzerindeki etkisi hakkındaki literatür 3 aşamalı olarak düşünülebilir;

İlk bakış açısı dış borçları yurt içi tasarrufları, yatırımları ve böylece de ekonomik büyümeyi olumlu etkileyen bir sermaye girişi olarak düşünmektedir,

İkinci bakış açısı ise, dış borçların yurt içi tasarruflar ve yatırımlar yerine kullanıldığını ima eder ve bunların dışarı çıkma eğiliminde olduğunu vurgular. Bu tip modeller ve teoriler dış borç fazlası (debt-overhang) teorisi olarak bilinirler,

Sonuncu olarak daha güncel çalışmalarda ise bu iki görüş birleştirilerek modellerde borç ve büyüme arasında doğrusal olmayan ilişkiler kurarlar. ( Maghyereh, Et all., 2007; 7).

Bölüm başlangıcında da değindiğimiz gibi özellikle küresel bazda yaşanan borç krizleri ile iktisat düşünürlerinin dış borç konusunda daha fazla çalışma yapmaya başlamışlardır;

Darnbush ve Fischer (1985)'de borçlu ülkeler tarafından yapılan ihtiyatsız borçlanmanın ve ticari bankaların tedbirsiz borç vermelerinin dünya ekonomisinde olumsuzluğa yol açtığını ve borçlu ülkeler ve kreditorlerin ikisini de savunmasız konuma düşürdüğü sonucuna varmışlardır (Ramakrishna, 2009: 7).

Corden ve Helpman (1989), borçlu ülkelerin borçlarının affedilmesi ile gelecekteki borç ödemelerinin azaltılması yolu ile yatırımların ve ekonomik büyümenin artırılabilmesine dikkat çekmişlerdir. (Ramakrishna, 2009: 8).

Geiger (1990), 1997-1986 dönemleri arasında 9 güney Amerika ülkesi üzerinde yaptığı çalışma da dış borç yükü ile ekonomik büyüme arasında ters yönlü ilişki bulmuştur. Çalışmasında OLS logaritmik model kullanmıştır ( Karagöl, 2005, 76).

Eaton (1993), Uzawa-Lucas modelini kullanarak düşük dış borçlanmanın artan yabancı sermaye maliyeti ile uzun dönemde düşük ekonomik büyümeye yol açacağı sonucunda varmıştır. Ancak model tam uluslararası sermaye hareketliliği varsayımına dayanmaktadır ki bu varsayım gerçek dışıdır ( Patillo Et all., 2002: 4).

Rockerbie (1994), 13 az gelişmiş ülkenin dış borcu ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 1965-1990 dönemini EKKY kullanarak tahminlemiştir. Yapılan tahminleme, 1982 borç krizinin 13 az gelişmiş ülkenin kamu yatırımlarının azalışı üzerinde anlamlı bir etki yarattığını göstermiştir. Az gelişmiş ülkelerdeki net sermaye akışındaki etkin azalma ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etki yaratmıştır (Bilginoğlu, 2008: 14).

Cohen (1996) tarafından yapılan çalışmada Afrika'da 1980'li yıllarda gözlenen dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki korelasyon araştırılmıştır. 1973-1992 yılları arasındaki; kişi başına GSMH, nüfus, okullaşma oranı, tasarruf, dış ticaret ve borç / GSMH değişkenlerini kullanarak yaptığı regresyon analizi sonucunda ekonomik büyümenin azalmasında borç değişkeninin önemli bir etkiye sahip olduğunu tespit etmiştir.(Bilginoğlu, 2008: 14).

Ulusoy ve Küçükkale (1996), Ulusoy ve Küçükkale 1950-1992 yıllarını kapsayan çalışmalarında Türkiye’de dış borçların büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Türkiye’nin dış borçlarının büyüme üzerine etkisini 1950-1992 dönemi kapsamında analiz etmişlerdir. Analiz için Granger nedensellik testi kullanılmış ve toplam dış borcun ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu bulunmuştur ( Küçükkale ve Ulusoy, 1996: 16).

Fosu (1996), 1970-1986 dönemlerini kapsayan sahra ülkeleri için yaptığı çalışmada dış borç fazlası teorisinden daha da önemli olarak dış borç servisinin direk yatırımları azaltarak ekonomik büyümeyi azalttığı sonucuna varmıştır (Karagöl, 2002:77)

Deshpande, (1997) Latin Amerika, Asya ve Afrika’da bulunan 13 ülkeyi kapsayan araştırmasında borç fazlası hipotezini yatırımları ele alarak test etmiştir. Çalışmasında 1971 ve 1991 yılları arasındaki yıllık verileri kullanmıştır. Yatırım / GSY\_H ve toplam dış borç stokunu kullanarak yaptığı panel veri analiz sonucuna göre dış borçlarla yatırım oranı arasında 1971-1983 yılları arasında pozitif; 1984-1991 yılları arasında ise negatif bir ilişki ortaya çıkmıştır (Bilginöglü, 2008: 14).

Elbadawi (1997), 99 gelişmekte olan ülkenin kesit verilerini kullanarak dış borç birikimi, yatırım ve büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Dış borç birikiminin yatırımlar ve büyüme üzerindeki etkisini iki farklı model kullanarak incelemiş ve dış borç birikiminin yatırımlar ve büyüme üzerinde azaltıcı etkisi olduğunu bulmuştur(Kozalı, 2007: 74).

Calvo (1998), bu modelde dış borç ekonomik büyüme ile sermaye akışı arasında bir ilişki kurulmuştur. Calvo modelinde borç servisi için gerekli sermaye üzerindeki yüksek bozucu vergi yükünden dolayı yüksek borç seviyesi ile düşük büyümeyi ilişkilendirmiştir. Düşük borç seviyesinde yüksek büyüme tam tersi durumda ise düşük büyüme gerçekleşeceğini göstermiştir ( Maghyreh, Et all., 2007; 9).

Javed ve Şahinöz (2005), Türkiye ekonomisinde dış borcun yatırım, büyüme ve ihracat üzerindeki etkisini 1983-2002 dönemini alınıp EKKY kullanılarak öngörümlemiştir. Çalışmada dış borcun yatırımlar üzerinde olumsuz, ihracat üzerinde

olumlu bir etki yaptığı, büyüme üzerinde ise etkisi olmadığı sonucuna varılmıştır(Kozalı, 2007: 75).

Utkulu ve diğerleri (2005), Türkiye’ de dış borç stoku ve dış borç servisinin, kamu yatırımlarının uzun dönemde özel yatırımları nasıl etkilediği araştırılmıştır. Bu çalışma da parçalı birim kök ve parçalı eş bütünleşme analizleri kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda uzun dönemde dış borç ödemelerinin özel yatırımlar üzerinde vergi gibi bir etki yarattığı ancak kısa dönemde tam tersi bir etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır ( Utkulu vd., 2005: 237).

İpek ve Yaşar (2008) Türkiye’de dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi koentegrasyon ve nedensellik analizlerini kullanarak 1989 – 2007 dönemi için incelemiştirlerdir. Ampirik sonuçlar, Türkiye’de dış borçlar ve ekonomik büyüme arasında uzun dönem ilişkisinin yanı sıra hem kısa, hem de uzun dönemde iki yönlü nedensellik ilişkisi bulunduğunu göstermektedir. Ayrıca, dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki uzun dönem ilişkisinin negatif yönlü olduğu bulunmuştur (Uysal vd, 2009: 174).

Karagöl ve diğerlerinin 2002 yılında yapmış olduğu çalışmada, Türkiye ekonomisi için dış borç ve ekonomik büyüme arasında ki ilişkiyi 1960-1996 arasında ki yıllık verileri kullanarak ampirik bir şekilde test etmiştir. Kullanılan modelde bağımlı değişken GSMH, bağımsız değişkenler ise sermaye stoku, iş gücü, beşeri sermaye ve dış borç stokudur. Yapılan eş bütünleşme analizinde uzun dönemde dış borçlarla ekonomik büyüme arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmuştur (Umutlu vd, 2011: 81).

Bilginoğlu ve Aysu’nun 2008 de yapmış olduğu çalışma da Türkiye ekonomisine ait 1968-2005 yılları arasında yıllık veriler kullanılarak En Küçük Kareler ( EKK ) yöntemi ile dış borçlarla ekonomik büyüme arasında negatif yönlü bir ilişki bulmuşlardır (Bilginoğlu, 2008: 24).

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### EKONOMETRİK ANALİZ: TÜRKİYE UYGULAMASI

#### 4.1. Veri Seti ve Ekonometrik Yöntem

Dış borç ekonomik büyüme ilişkisi üzerine yaptığımız bu çalışma da Türkiye ekonomisi üzerinde yıllık veriler ile dış borç, iç borç ve ihracatın toplam yatırımlar üzerindeki etkisi dolayısı ile toplam yatırımlar yolu ile de ekonomik büyüme üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Çalışmanın dayandığı model verilerinin özellikleri ve kullanılan ekonometrik yöntem aşağıdaki bölümlerde açıklanmıştır.

##### 4.1.1. Veri Seti ve Özellikleri

Genel anlamda dış borç ile ekonomik büyüme arasında ki ilişkinin yönü ifade edilememektedir. Çalışmamızda aktardığımız literatür taramasından da anlaşılacağı gibi dış borç ekonomik büyüme ilişkisi ülke ve ülke guruplarına göre değişiklik göstermektedir. Söz konusu bu gerekçe nedeni ile dış borç ekonomik büyüme ilişkisine yönelik yapılan çalışmaların sonuçları çalışma alanı yani ele alınan ülke ve ülke gurupları ile sınırlıdır. Bu çalışma da Türkiye ekonomisinde 1980-2010 yılları arasında dış borç ekonomik büyüme ilişkisi ortaya konulmuştur ve dolayısı ile elde edilen dış borç ekonomik büyüme ilişkisi Türkiye ekonomisi özelinde değerlendirilmelidir.

Gelişmekte ve az gelişmiş ülkelerde karşılaşılan önemli sorunlardan birisi de istatistiki verilerin toparlanması ve doğruluğudur. Bu sebepten dolayı çalışma da kullanılan veriler farklı kaynaklardan toparlanmıştır.

**Tablo 24: Model Verileri**

<b>Veri</b>	<b>Açıklama</b>
<b>İ</b>	Toplam Sabit Sermaye Yatırımları
<b>Db</b>	Dış Borçlar
<b>ib</b>	İç Borçlar
<b>x</b>	İhracat Miktarı. (GMM 2 Araç Değişkeni)

Çalışmada kullanılan değişkenler “ Toplam Yatırımlar ”, “ Dış Borç Stoku “, “ İç Borç Stoku ” ve “ Toplam İhracat ” dır. Toplam yatırımlar Devlet Planlama Teşkilatının “Ekonomik ve Sosyal Göstergeler” yayınından toparlanmıştır. Dış borç ve iç borç verileri ise Hazine'nin yayınladığı “ Kamu Borç Yönetimi Sunumu” ndan alınmıştır. İhracat verileri yine Devlet Planlama Teşkilatının uluslararası ekonomik göstergelerinden elde edilmiştir. Adı geçen verilerin tamamı 1980-2010 yılları arasında yıllık olarak alınarak çalışmada kullanılmıştır.

Kullandığımız verilerin zaman serisi olması nedeni ile zaman serileri ve özelliklerine kısaca değinecek olur isek;

Teorik modeller hakkında tahminler yapmada ekonomistlerin kullandıkları örnek verileri iki çeşittir. Birincisi kesit verileridir ikincisi ise zaman serileri verileridir. Kesit verileri, zaman içinde belli bir nokta da ekonomik değişkenlerin değerleri üzerine yapılan gözlemlerden meydana gelmiştir. Tarifli bir x değişkeni üzerinde her gözlem belli bir coğrafik yerde veya, aile gibi belli bir müessesede gözlemlenmiş x değeri olabilir. (Akalin, 1971: 242).

Zaman serileri ise farklı zamanlarda gerçekleşmiş ekonomik değişkenlerden elde edilen verilerden oluşur. Bir zaman serisi, ilgilenilen bir büyüklüğün zaman içerisinde sıralanmış ölçümlerinin bir kümesidir.

Zaman serileri “stokastik” ya da “deterministik” süreç (trend) içermektedirler. Deterministik trend, oldukça uzun bir dönemde birbirini izleyen yükseliş ve alçalış zikzakları arasında belirli bir yönde düzenli ve sürekli bir şekilde saptanan eğilim olarak belirtilmektedir. Deterministik süreç her zaman birimi için sabit ve deterministik bir biçimde değişir. Diğer bir deyişle, zaman serisinin eğilimi bütünüyle kestirilebiliyorsa ve değişken değilse deterministik olmaktadır. (Kozalı, 2005:76).

Herhangi bir zaman serisi modeli geliştirildiğinde, elde edilen stokastik sürecin zamana bağlı olarak değişip değişmediğinin bilinmesi gerekir. Şayet stokastik sürecin niteliği zaman boyunca değişiyorsa; yani seri durağan değil ise serinin geçmiş ve gelecek yapısını basit bir cebirsel modelle ifade etmek mümkün değildir. Eğer stokastik süreç zaman boyunca sabit ise serinin geçmiş değerleri kullanılarak seriye ait sabit katsayılı bir model elde edilebilir.(Kutlar, 2007:284).

Engle ve Granger'in (1987) yayınladıkları makaleden sonra ve özellikle doksanlı yıllarda zaman serisi ekonometrisi literatüründe çok önemli gelişmeler görülmüştür. Buna göre, çoğu makroekonomik zaman serisi trend içermekte ve bu durum sahte (spurious) regresyon sonuçlarına (yapay olarak şişkin ve geçersiz test istatistikleri vb.) yol açabilmektedir (Utkulu ve Arı, 2007).

Zaman serilerinin durağan olması olarak ifade edilen şey, zaman içinde varyansın ve ortalamanın sabit olması ve gecikmeli iki zaman periodundaki değişkenlerin ko-varyansının değişkenler arasındaki gecikmeye bağlı olup zamana bağlı olmamasıdır.

$$\text{Ortalama} = E(Y_t) = \mu$$

$$\text{Varyans} = \text{var}(Y_t - \mu) = \delta^2$$

$$\text{Kovaryans} = \chi_k = E((Y_t - \mu)(Y_{t-k} - \mu))$$

Zaman serilerinin durağan olmaması durumunda, zaman serileri trend içerecektir. Bu durumda zaman serilerinin kullanılacağı öngörümleme ve regresyon denklemlerinde sahte regresyon benzeri durumlar ortaya çıkacaktır. Zaman serileri durağan değilse, stokastik ya da deterministik trend içermektedirler. Ancak seri üzerinde uzun dönemde deterministik bir trendin varlığı ile düzensiz modellerde zaman içinde ortaya çıkan ve bir müddet sonra kayıp olan trendler birbirinden farklıdır ( [www.deu.edu.tr/](http://www.deu.edu.tr/) Sunu Planı/ 07-05-2011).

Yukarıda açıkladığımız zaman serilerinin özel bir problemidir. Bu problemim ortadan kaldırmaya yönelik ya da problemim mevcut modelde var olup olmadığını tespiti önemli bir konudur.

#### **4.1.2. Ekonometrik Yöntem**

Bu bölümde en küçük kareler yöntemi ( EKK ) tanımına ve özelliklerine değinilecek ve GMM tahminlemesi açıklanacaktır.



#### 4.1.2.1. EKK ( En Küçük Kareler Yöntemi "OLS" )

Gerçek yaşamın çeşitli alanlarında herhangi bir uygulama ile toplanan veriler tablo şekline getirilerek incelenir ve toplanan veriyi modelleyen bir fonksiyon bulunmaya çalışılır. Çoğu zaman bu veri tablosuna tam olarak uyan bir fonksiyon bulmak mümkün olmaz, veri tablosuna en iyi uyan fonksiyon belirlenmeye çalışılır. Bir veri tablosuna en iyi uyan fonksiyonu bulma sürecine regresyon analizi denilir. Regresyon analizi yaparken en çok kullanılan yöntemlerden biri en küçük kareler yöntemidir. Büyük matematikçi C.F Gauss'un 18 yaşındayken (1795) geliştirdiği bu yöntem, ilk kez 1801 de Cres astroidinin yörüngesinin belirlenmesinde kullanılmıştır. ( [www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr). Ders 7, 10/06/2011)

Örnek birimleri  $X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$  ile tahminci arasında farklar olacaktır. Tahminci  $\theta$  ise farklar  $X_1 - \theta, X_2 - \theta, X_3 - \theta$  olarak ifade edebilir. En küçük kareler yönteminde bu farklar minimize edilir.  $\theta$  ile  $X_i$  ler arasındaki farklar pozitif veya negatif olabilir. Farkların toplamı alındığında pozitif ve negatif değerler birbirini götürülecektir. Bu nedenle farkların kareleri alınarak minimize edilir. Yöntemin temelinde farkların karelerinin minimizasyonu olduğu için yöntem EKK en küçük kareler yöntemi denilmektedir (Güriş ve Çağlayan, 2005: 63).

En küçük kareler yönteminin ardındaki varsayımlara kısaca değinecek olur isek;

**Varsayım 1:** Doğrusal regresyon modeli aşağıdaki gösterildiği gibidir. Yani katsayılar da doğrusaldır.

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_i + U_i$$

**Varsayım 2:**  $X$  değerleri yinelenen örneklerde değişmezler.  $X$  açıklayıcı değişkenin yenilenen örneklerde aldığı değerlerin aynı kaldığı düşünülür. Daha teknik bir deyişle  $X'$  in olasılıklı olmadığı varsayılır.

**Varsayım 3:** Bozucu  $U_i$  teriminin ortalaması sıfırdır.  $X$  değerleri veri iken rassal bozucu  $U_i$  teriminin ortalaması ya da beklenen değeri sıfırdır. Yani

$$E ( U_i / X_i ) = 0$$

**Varsayım 4:**  $X$  değeri veri iken  $U_i$ ' nin varyansı bütün gözlemler için aynıdır. Yani;  $U_i$  nin koşullu varyansları değişmez.

$$\begin{aligned}\text{var}(U_i / X_i) &= E[U_i - E(U_i)/X_i] \\ &= E(U_i^2 / X_i) \\ &= \sigma^2\end{aligned}$$

**Varsayım 5:** Gözlem sayısı  $n$ , tahmin edilecek anakütle katsayılarından fazla olmalıdır.

**Varsayım 6:** Belirli bir örneklemedeki  $X$  değerlerinin hepsi aynı olmamalıdır.

**Varsayım 7:** Regresyon modeli doğru kurulmalıdır. Başka bir deyişle, görgül çözümlerde kullanılan modelde kuruluş sapması ya da hatası bulunmamalıdır.

**Varsayım 8:** Tam çoklu doğrusallık yoktur. Yani; açıklayıcı değişkenler arasında tam doğrusal ilişkiler yoktur. (Gujarati, 1995; 63).

#### 4.1.2.2. Genelleştirilmiş Momentler (GMM) Yöntemi

Momentler yöntemi en eski tahmin yöntemlerinden biridir. Anakütleyle ilişkin dağılımsal varsayımlar altında, popülasyon momentlerinin örneklem momentlerine eşitlenerek ortaya çıkan bilinmeyen denklem sisteminin popülasyon parametreleri için çözümüne dayanır. ([www.yildiz.edu.tr](http://www.yildiz.edu.tr). Nokta Tahmin Yöntemleri, 08/06/2011)

Momentlerin tahminleme yöntemi Gauss Markow varsayımında gömülü olan bilinmeyen ve sınırlı iki moment koşulu ile gerçekleşir. bu iki moment sınırı;

$$E(e_i) = 0 \text{ ve } E(X_i e_i) = 0 \text{ 'dır. (Emerson, 2010: 12).}$$

Çalışmamızda OLS tahminlemesi ile ulaştığımız sonuçlara ek ve elde ettiğimiz öngörümlemeleri güçlendirmek amacı ile GMM metodu ile tahminlemeye başvurulmuştur. GMM tahminlemizde OLS tahminine ek olarak araç değişken kullanımına gidilmiştir. Bu da modelimize güç kazandırmıştır.

#### 4.2. Ekonometrik Uygulama

Türkiye ekonomisinde dış borçların ekonomik büyüme üzerinde etkisini analiz ederken ekonomik büyümenin en gerçekçi tanımı olan toplam yatırımların kullanılması hem analiz sonuçlarının güvenilirliğini artırmış hem de dış borçlanma ile yaratılan bu ek

kaynağın etkin bir şekilde yatırımlara dönüştürülüp dönüştürülmediği konusunda daha açık bir yargıya varılmasını sağlamıştır.

Litaretürde dış borç ekonomik büyüme ilişkisine yönelik yapılan çalışmaların pek çoğunda bağımlı değişken olarak GSMH ve GSYH gibi nominal büyüklükler kullanılmıştır. Çalışmamızda bağımlı değişken olarak toplam yatırımları kullanmamız bize daha reel göstergeler üzerinden bir öngörümleme şansı sunmuştur. Yatırımlardaki artış ekonomik büyümeyi sağlayacağından yatırımlar ile dış borç arasındaki ilişkisi, dış borçlarla ekonomik büyüme arasındaki gerçek ilişkiyi ortaya koyacaktır.

**Tablo 25: Model Sonuçları.**

Bağımlı Değişken	Log(i)	Log(i)	Log(i)
	OLS TAHMİN	GMM TAHMİN-1	GMM TAHMİN-2
Araç Değişkenler	-----	log(db(-1)) log(ib(-1))	log(db(-1)) log(ib(-1)) log(x)
Gözlem sayısı	31	30 (ayarlar sonras)	31 (ayarlar sonras)
<b>C</b>	6.111366 (1.066045) *	7.392373 (2.025172) *	5.693243 (1.479308) *
<b>Log(db)</b>	-0.450648 (0.084473) *	-0.565403 (0.148925) *	-0.435176 (0.113430) *
<b>Log(ib)</b>	2.943799 (0.185434) *	2.793946 (0.251020) *	2.979384 (0.173820) *
<b>R2</b>	0.948579	0.940509	0.941684
<b>see</b>	0.989936	1.034050	1.023786

\*% 1 de anlamlı “ ayrıntılar Ek 8, 9, 10, 11, 12’ de gösterilmiştir”

#### 4.2.1. EKK (OLS) Tahminlemesinin Sonuçları

Yapılan model sonucunda temel eşitlik;

$$\ln(i) = C_1 - C_2 \ln(Db) + C_3 \ln(ib) + e$$

Şeklinde hazırlanmıştır. OLS tahmin sonuçları ile eşitlik,

$$\ln(i) = 6,11 - 0,45 \ln(Db) + 2,94 \ln(ib)$$

Bu modeli yorumlayacak olur isek; Db ( Dış Borç ) ve İb ( İç Borç ) sabit tutulur ise ortalama olarak 6,11 dolaylarında bir İ (Toplam Yatırımlar) mevcut olacaktır.

Elde edilen eşitlik de değişkenlerin işaretleri olması gereken durumlarla örtüşmektedir. Çünkü dış borçların yatırımlar dolayısı ile büyüme üzerinde olumsuz etki yaratması yani debt-overhang yaklaşımının doğrulanıyor olması beklenen bir durumdur. Değişkenlerin işaretleri olarak teoriye uygun oluşan tahminlememizi çeşitli testler ile istatistiki olarak anlamlı olup olmadığını aşağıda ki bölümlerde inceleyeceğiz.

#### **4.2.1.1. Serilerin Durağanlığı (Birim Kök Testi)**

Zaman serisi analizlerinde serilerin durağan olması gerekmektedir. Durağan olmayan zaman serileri ile çalışılması halinde, sahte regresyon problemleriyle karşılaşılabilir. Bu durumda, regresyon analizi ile elde edilen sonuç, gerçek ilişkiyi yansıtmaz. Anlamlı görülen parametre tahminleri, sapmalıdır. Bu nedenle, tahminlemeye geçmeden önce, ilgili serilerin durağan hale getirilmesi gerekmektedir. (Özçalık, 2007: 112).

Kullanılan birim kök testlerinden en yaygın olanı ADF birim kök testidir. Ancak KPSS birim kök testi de ele alınan zaman serilerinin durağan olup olmadığını test etmek için yaygın şekilde kullanılmaktadır. Çalışmamız da ADF birim kök testine değinilmiştir. Ancak uygulama da KPSS birim kök testi sonuçlarından yola çıkarak serilerin durağan olduğu sonucuna varılmıştır.

Dickey-Fuller testi, gözlenen serilerde birim kökün varlığının (serinin durağan olmadığı) olup olmadığının belirlenmesinde kullanılan bir testtir. Bu yöntem ilk olarak duyurulması, Dickey D.A ve W.A.Fuller' ın " Journal of American Statistical Association" adlı dergide yayınlanan makaleleriyle olmuştur. Testin ilk çıktığı dönemden günümüze kadar çeşitli alanlarda yeterli gelmediği ve bundan dolayı eksikliklerin kapatılması için oluşturulan yardımcı yöntemler ortaya çıkmıştır. Ancak yapılan uygulamalarda serinin birim kök taşıyıp taşımadığının saptanması için mutlak süratle DF ( Dickey-Fuller) testinin yapılması şartt niteliğinde bulunmaktadır. ( [www.deu.edu.tr](http://www.deu.edu.tr). Zaman serisi analizi, 03/05/2011)

Dickey- Fuller' in ortaya koyduğu üç denklem türü vardır.

Sabitsiz trendsiz Dickey-Fuller denklemi:  $\Delta Y_t = \gamma Y_{t-1}$

Sabitli trendsiz Dickey-Fuller denklemi:  $\Delta Y_t = a + \gamma Y_{t-1}$

Sabitli trendli Dickey-Fuller Denklemi:  $\Delta Y_t = a + bt + \gamma Y_{t-1}$

KPSS Birim kök testi

ADF testi genelde düşük güç özelliklerine sahip bir test olarak gösterilmektedir. Schwert (1989) monte carlo araştırmasıyla ADF testinin düşük güce sahip olduğunu ve gecikme uzunluğu seçimine çok duyarlı olduğunu ortaya koymuştur. Buna karşılık KPSS testi iyi güç özelliklerine sahiptir. Bu yaklaşım, ADF test metodolojisini tersine çevirerek durağan dışılık alternatifine kaşın durağanlık boş hipotezi altında bir test istatistiği oluşturmuştur. KPSS testinde boş hipotez durağanlık anlamına gelmektedir.

**Tablo 26: KPSS Birim Kök Test Sonuçları.**

Değişkenler	Düzeyde		1. Fark	
	Sabit	Trend ve Sabit	Sabit	Trend ve Sabit
<b>Log(i)</b>	<b>0,548</b> (0,463) *	<b>0,178</b> (0,146)	<b>0,626</b> (0,463)	<b>0,500</b> (0,146)
<b>Log(Db)</b>	<b>0,458</b> (0,463)	<b>0,104</b> (0,146)	<b>0,118</b> <b>(0,463)</b>	<b>0,115</b> (0,146)
<b>Log(ib)</b>	<b>0,605</b> (0,463)	<b>0,179</b> (0,146)	<b>0,446</b> (0,463)	<b>0,092</b> (0,146)

\*Barlett Kernel ve Newey West'in gösterdiği gibi KPSS testi için gecikme uzunluğu (0,463 )

KPSS birim kök testi sonuçlarına göre serilerin durağan olduğu sonucuna varılmaktadır. Bu durumda OLS tahminlemesi sonuçlarının testine yönelik çalışmaların anlamlı olduğu ortaya çıkmaktadır.

#### 4.2.1.2. Belirlilik ve Belirsizlik Katsayısı

OLS tahminlemesinin  $R^2$  si ne baktığımız zaman, bu belirlilik katsayısının 0,94 olduğunu görmekteyiz. Yani toplam yatırımlardaki değişimlerin % 94 ü Dış Borç ve İç Borç değişkenleri ile açıklanabilmektedir. Toplam yatırımlarda ki değişmelerin %6 lık kısmı ise model haricindeki başka faktörlerden kaynaklanmaktadır.

#### 4.2.1.3. Regresyon Katsayılarının Anlamlılığı ( t Testi)

T Testi regresyondaki katsayıların teker teker anlamlı olup olmadığını test etmeye yarar. Buna göre belli bir eşik değeri altında regresyon tahminlemesinde elde edilen t değeri tablo değeri ile kıyaslanmakta ve eşik bölgesinin dışında kalması halinde “anlamlı” sayılmaktadır.

Serbestlik derecesi % 5 ve %10 güven aralığında elde edilen tablo değerleri

$$t_{28,0.05} = 1,705 \text{ ve } t_{28,0.01} = 2,467$$

Hipotezler;

$$H_0 : C_1=0$$

$$H_1: C_1 \neq 0$$

Yukarı da kurulan hipotezlerden  $H_0$  ın reddedilmesi gerekmektedir. Yani değişkenlerin t değerleri % 1 için -2,467 ile 2,467 arasında olmaması gerekmektedir. Aynı şekilde % 5 içinde -1,705 ve 1,705 arasında olmaması gerekmektedir.

**Tablo 27: t- Testi.**

Değişkenler	t-Statics	t- Tablo Değeri % 1	t- Tablo Değeri %5
Ln (Db)	-5,33	1,705	2,467
Ln (İb)	15,875	1,705	2,467

Yukarıda ki tablo 27'den de görebildiğimiz gibi değişkenlerin hepsi % 1 anlamlılık seviyesinde anlamlıdır.

#### 4.2.1.4. Durbin-Watson Testi

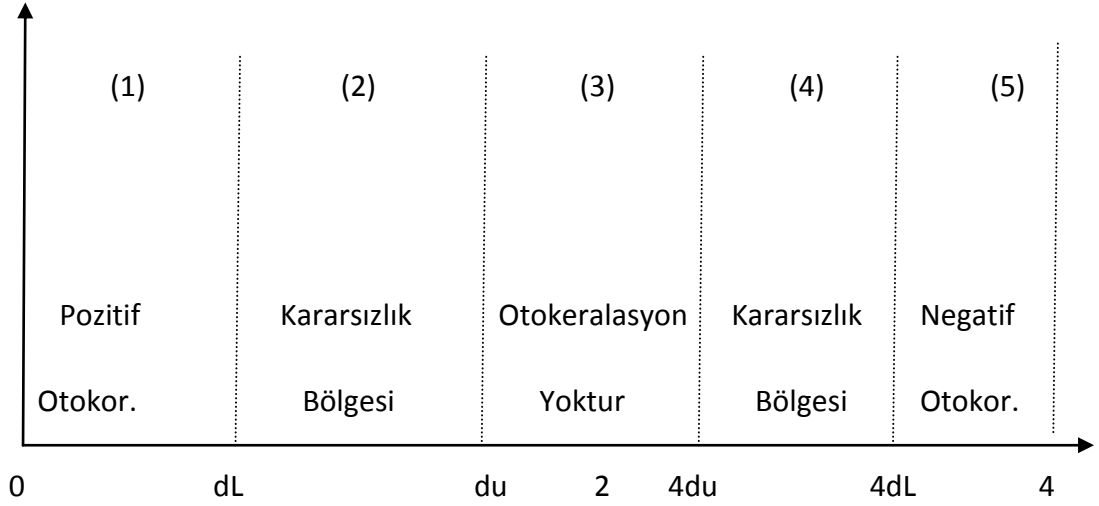
Ekonometride en çok kullanılan otokorelasyon testi Durbin-Watson testidir.

Ho: Otokorelasyon yoktur.

H1: Otokorelasyon vardır.

Tablo değerlerinin bulunması: %1 ve %5 anlamlılık seviyesinde n gözlem ve K=k-1 bağımsız değişken için Durbin-Watson tablo değerleri alt ve üst sınırlar elde edilir.

**Grafik 2: Durbin- Watson Karar Tablosu.**



**Kaynak:** AKKAYA, Şahin., PAZARLIOĞLU, Vedat., Ekonometri 1., ss: 287.

- 1. Bölge:** Ho red . Pozitif otokorelasyon vardır. ( $0 < d < dL$ )
- 2. Bölge:** Kararsızlık Bölgesi
- 3. Bölge:** Ho kabul. Otokorelasyon yoktur.
- 4. Bölge:** Kararsızlık Bölgesi
- 5. Bölge:** Ho red. Negatif otokorelasyon vardır.

D-W tablosundan gözlem ve bağımsız değişken sayısı baz alınarak bulunan dL ve dU değerleri sırasıyla;

$$dL = 1,147$$

$$dU = 1,273 \text{ tür.}$$

Bu değerlere göre 4- Du ve 4-DI değerleri de aşağıda ki gibi bulunmaktadır.

$$4-du = (4 - 1,273) = 2,727$$

$$4-dL = (4 - 1,147) = 2,853$$

Durbin-Watson istatistiği sonucunda anlamlılık aralığında kalınması için;

$dU < d < 4-dU$  aralığında bulunmak gerekmektedir. Buna göre;

$$du < d < 4-du$$

$$0,68 < 1,273 < 2,727$$

Dolayısı ile Durbin-Watson anlamlılık seviyesi gerçekleŐmemektedir. Modelde otokorelasyon problemi gözlemlenmektedir.

#### 4.2.1.5. Jargue-Bera Testi

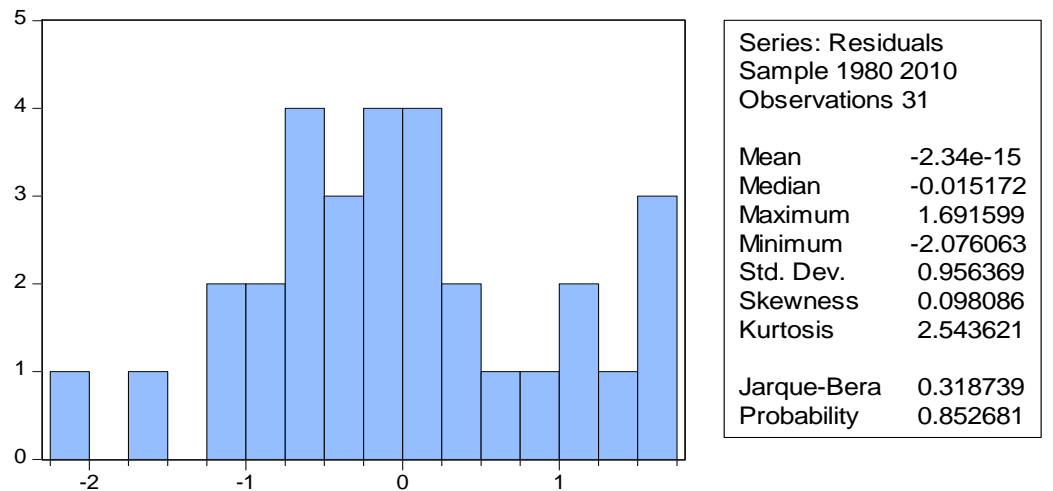
Jarque-Bera Normal Dağılım Testi hata terimlerinin normal dağılıp dağılmadığını kontrol etmek amacıyla yapılmaktadır. Buna göre;

$H_0$ : Hata terimleri normal dağılmaktadır.

$H_1$ : Hata terimleri normal dağılmamaktadır.

Modelimizde Jarque-Bera değerleri aşağıda ki gibidir.

**Grafik 3. Jargue-Bera Testi**





Test Sonuçları;

$JB > K^2$  ise  $H_0$  red

$JB < K^2$  ise  $H_0$  reddedilemez

Yukarıda ki hipotezler ile  $K^2$  Tablo değerleri ile karşılaştırdığımızda:

$K^2$  Tablo= 7,87 ve  $JB= 0,318$  olduğundan  $H_0$  hipotezi reddedilemez yani hata terimleri normal dağılımlıdır.

Ayrıca yukarıdaki histogramda da görüleceği gibi olasılık değerleri 0,85 dir. Bu da 0,01 anlamlılık düzeyinin üzerinde olduğu için hata terimlerinin normal dağılımlı olduklarını kabul edebiliriz.

#### 4.2.1.6 White Testi

Bilindiği gibi En Küçük Kareler Yöntemi'nin varsayımlarından birisi hata terimlerinin sabit varyanslı olduğudur. Buna göre varyanslar bağımsız değişkenlerdeki değişimlerden etkilenmeyerek sabit kalabilmektedirler. Bunun tersi durumda ise hata terimleri bağımsız değişkenlerdeki değişimlerle birlikte değişmektedirler. Bunu sınamak amacıyla White Testi uygulanır. White testi uygulanırken hipotezler şu şekilde kurulur

$H_0$ : Hata terimi sabit varyanslıdır.

$H_1$ : Hata terimi değişen varyanslıdır.

Bunun ardından oluşturulacak White testi için gerekli regresyonun açıklayıcı değişkenleri sayısı serbestlik derecesi kabul edilerek %5 anlamlılık düzeyi için bir  $K^2$  değeri temel alınır ve  $n \cdot R^2$  değerimiz ile sınılanır.

**Tablo 28: White Testi Sonuçları**

<b>F- Statics</b>	4,320	<b>Probabilty</b>	<b>0,0057</b>
<b>Obs R-squared</b>	14,369	<b>Probabilty</b>	<b>0,0134</b>

Buradan da White testi sonuçlarının olasılık değerleri % 5 ve % 1 den küçüktür. Dolayısı ile modelde değişen varyansın olduğu görölmektedir.

#### 4.2.1.7. Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Testi otokorelasyonun varlığını sınamak için kullanılan bir testtir. Bu testi uygularken kuracağımız hipotez;

$H_0$ : otokorelasyon yoktur

$H_1$ : otokorelasyon vardır

**Tablo 29: Breusch-Godfrey Testi Sonuçları**

<b>F- Statics</b>	10,410	Probabilty	0,0004
<b>Obs R-squared</b>	13,226	Probabilty	0,001

% 1 ve %5 anlamlılık düzeyleri için her ikisinde de 0,001 bu anlamlılık düzeylerinden küçük olduğu için otokorelasyon var sonucuna ulaşırız.

#### 4.2.2. GMM Tahminlemesi Sonuçları

En küçük karelerle yaptığımız tahminleme sonucunun geçerliliğinin olmasına rağmen GMM yöntemi ile de hem dış borç stoku ve iç borç stoku ile hemde araç değişken olarak ihracat verilerini kullanarak GMM tahminlemesi yapılmıştır. Genel anlamda EKK yönteminden elde edilen sonuçların GMM yöntemi ile de elde edildiğini ayrıca modele eklenen İhracat araç değişkeni ile modelimize güç katarak dış borç ekonomik büyüme ilişkisini daha net bir şekilde ifade ettiğimizi söyleyebiliriz.

Sırasıyla ile EKK tahminlememiz ile aynı değişkenlere sahip olan GMM 1 tahmin sonuçlarını daha sonra da ihracat araç değişkeni eklenmiş GMM 2 tahminlemesi sonuçlarını özetleyeceğiz.

**Tablo 30: GMM Tahmin Sonuçları.**

<b>Bağımlı Değişken</b>	<b>Log(i)</b>	<b>Log(i)</b>
	<b>GMM TAHMİN-1</b>	<b>GMM TAHMİN-2</b>
<b>Araç Değişkenler</b>	log(db(-1)) log(ib(-1))	log(db(-1)) log(ib(-1)) log(x)
<b>Gözlem sayısı</b>	30 (ayarlama sonrası)	31 (ayarlama sonrası)
<b>C</b>	7.392373 (2.025172) *	5.693243 (1.479308) *
<b>Log(db)</b>	-0.565403 (0.148925) *	-0.435176 (0.113430) *
<b>Log(ib)</b>	2.793946 (0.251020) *	2.979384 (0.173820) *
<b>R2</b>	0.940509	0.941684
<b>see</b>	1.034050	1.023786

Tablo 30'dan da görüldüğü gibi ilk GMM 1 modelimiz EKK ( OLS ) tahminlemesi ile ulaştığımız sonuçlara çok yakın oluşmuştur. EKK ile dış borç ve iç borç sabit iken oluşması beklenen 7,392 birimlik toplam yatırım miktarı GMM 1 tahminlemesi ile 5,693 birime gerilemiştir.

EKK ve GMM 1 Arasında ki en büyük benzerlik ilişki yönü ve katsayıların birbirine yakınlığıdır. EKK modelinde dış borç değişkeninin katsayısı – 0,565 oluşur iken GMM 1 de dış borç değişkeninin yönü yine (-) ve – 0,435 olarak gerçekleşmiştir.

Yine GMM tahminlemesi ile oluşturduğumuz GMM2 modelinde R<sup>2</sup> 0,948 iken EKK ile tahminlenen modelde R<sup>2</sup> 0,940 idi.

Yukarıdaki açılardan benzerlik gösteren EKK ve GMM 1 tahminlemelerine ek olarak çalışmamızda oluşturduğumuz ve EKK VE GMM 1 modellerinden farklı olarak ihracat değişkenini araç değişken olarak kullandığımız GMM 2 model sonuçları da ne ilişkilerin yönü olarak ne de katsayılar olarak farklılık göstermemektedir. GMM 2 araç değişken eklenerek oluşturulan bir model olduğu için oluşturduğumuz EKK ve GMM modellerimizden daha güçlü bir öngörü yapma şansı tanımaktadır.

Kullandığımız EKK ve GMM 1 modellerinin sonuçlarının geçerliliği ve birbirine yakınlığını vurguladıktan sonra ihracat araç değişkeni ile güçlendirdiğimiz GMM 2 modelinin sonuçları üzerinden Türkiye de dış borç ekonomik büyüme ilişkisini ortaya koyacak olur isek;

GMM 2 model sonuçlarında da dış borç miktarı ile toplam yatırımlar arasında ters yönlü bir ilişki saptanmıştır. İhracat araç değişkeni ile güçlendirilen GMM 2 modelinin sonuçlarında;

Dış borç miktarında % 1'lik bir artış toplam yatırımlarda % 0,435 lik bir azalmaya yol açmaktadır. Bu sonuçta teoride Debt-Overhang olarak bilinen yaklaşıma yani artan dış borç yükünün yatırımlar üzerinde olumsuz, yatırımlar yolu ile ekonomik büyüme üzerinde negatif etkiler yaratacağı varsayımına uygunluk göstermektedir. Yani çalışmamızın çıkış noktası olan Borç Fazlası Teorisi'nin Türkiye ekonomisinde gözlemlendiği yargısına uygun sonuçlara ulaşılmıştır. İki farklı tahminleme yöntemi ile de aynı sonuçlara ulaştığımız ekonometrik analiz sonuçlarına göre 1980 – 2010 yılları arasında Türkiye ekonomisinde dış borçlar toplam yatırımları azaltıcı etkide bulunmaktadır. Yatırımları azaltıcı nitelikteki etkisi dış borçların aynı zamanda ekonomik büyümeyi de olumsuz etkilediğini göstermektedir. Sonucumuzun teoriye uygunluğu ve ulaştığımız sonuçların Türkiye ekonomisinde dış borç ekonomik büyümeyi ilişkisini araştıran diğer çalışmaları doğrular nitelikte olması ulaştığımız sonuçların doğruluğunu onaylar niteliktedir.

Çalışmamızda EKK yöntemi ve ona ek olarak GMM yöntemi ile de ulaştığımız sonuçlara paralellik gösteren çalışmalardan bir kaçına değinecek olur isek;

Bilginoğlu ve Aysu'nun 2008 yılındaki çalışmaları 1968-2005 arası yıllık veriler kullanarak Türkiye'de dış borç ekonomik büyüme ilişkisini araştırmışlardır. Çalışmada

bizimde çalışmamızda kullandığımız yöntemlerden biri olan EKK yöntemi kullanılmıştır. Türkiye ekonomisinde dış borçlarla ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişkinin bulunduğu saptanmıştır ki sonuç olarak da bizim çalışmamızla örtüşmektedir.

Bilginoğlu ve Aysu'nun çalışmalarında kullandıkları değişkenlere bakacak olursak bunlar

- $Y=GSMH$
- $K=Sabit Sermaye Yatırımları$
- $P=Nüfus Artış Hızı$
- $(D/Y)= Toplam Dış Borç Stoku/GSMH$
- $H=Milli Eğitim Bak ve Yüksek Öğr.Kurumlarının Bütçeden Aldıkları Pay$
- $OP= İhracat ve İthalat Toplamı/GSMH$

Yukarıda ki değişkenleri kullanarak borç fazlası teorisinin Türkiye ekonomisinde gözlemlendiği sonucuna ulaşmışlardır.

Bilginoğlu ve Aysu'nun çalışması ile bizim çalışmamızın kullandığı yöntem ve sonuçların benzerliği açıkça gözlemlenebilmektedir ve bu da çalışmamızın doğrululuğunu göstermektedir.

Ulusoy ve Küçükkale, yaptıkları çalışmada 1950- 1992 arasında ki dönemde Türkiye Ekonomisi üzerinde dış borç ekonomik büyüme ilişkisini araştırmışlardır. Çalışmaları sonucunda Türkiye ekonomisinde toplam dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna varmışlardır.

Utkulu ve diğerlerinin yaptıkları çalışma, Türkiye ekonomisi üzerinde yapılmış ve kısa ve uzun dönem ilişki olmak üzere 2 ayrı sonuca varılmıştır. Dış borç ödemelerinin kısa dönemde özel yatırımlar üzerinde olumlu, ancak uzun dönemde ise vergi gibi bir etki yaptığını göstermişlerdir. Aslında Utkulu ve diğerlerinin buldukları sonuç tam olarak da dış borç fazlası olarak bilinen teorisinin kanıtıdır. Çünkü bu teori de öne sürülen yüksek dış borç stokunun, ilerleyen yıllarda daha fazla vergilendirme anlamına geleceğinden yatırımlar üzerinde olumsuz etki yaratmaktadır. Utkulu vd, yaptıkları çalışmada dış borçların kısa dönemde yatırımlar üzerinde olumlu ancak uzun dönemde vergi gibi bir olumsuz etki yaratması da teoriye uygunluk göstermektedir.

Karagöl'ün 2002 yılında Türkiye ekonomisi üzerinde 1960-1996 yılları arasında ki yıllık verileri kullanarak uslaştığı sonuçta bizim çalışmamızda uslaştığımız sonuçla aynıdır. Karagöl çalışmasında Türkiye ekonomisinde dış borçların ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiler yarattığını ortaya koymuştur.

İpek ve Yaşar'ın 2008 yılındaki çalışmalarında Türkiye ekonomisinde 1989-2007 yılları arasındaki periyotta yıllık veriler kullanılmış ve dış borç ekonomik büyüme arasında ki ilişkinin negatif yönlü olduğu sonucuna varılmıştır.

Yukarı da değindiğimiz çalışmaların kullandığı yöntem, veri setleri ve Türkiye ekonomisi üzerine yapılmaları bizim çalışmamızla benzerlik göstermektedir. Aslında küresel ölçekte farklı ülke ve ülke guruplarına yönelik yapılmış araştırmalar arasında da dış borç ekonomik büyüme arasında negatif yönlü ilişkiler ortaya konulmuştur. Ancak teorik olarak bu ilişkinin yönü inceleme alanı yani ele alınan ülke ya da ülke gurupları özelinde değerlendirebilmektedir. Bu nedenle çalışmamızı doğrular nitelikte olduğunu idda ettiğimiz çalışmaların öncelikle inceleme alanlarının benzerlik göstermesi yani Türkiye ekonomisi üzerine yapılmış çalışmalar olması gerekmektedir. Bu bakımdan da Bilginoğlu ve Aysu, İpek ve Yaşar ve Karagöl'ün çalışmaları, yöntemleri ve sonuçları bakımından çalışmamızın doğruluğunun kanıtı özelliğini taşımaktadırlar.

## SONUÇ

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, savaş yılları olarak adlandırabileceğimiz Birinci ve İkinci Dünya savaşları sonrası dönemde hızlı kalkınma yolları aramaya başlamışlardır. Ancak bu arayışlar sonucunda söz konusu ülkelerde hızlı kalkınma amacına ulaşma da bazı engeller gözlemlenmiştir. Bunların başında iç tasarruf yetersizliği, teknolojik açık ve nitelikli insan kaynağının bulunmaması gelmektedir. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bu sorunları aşmak için dış dünyadan kaynak transferi yoluna gitmişlerdir. Dış dünyadan ülke içine aktarılan ek kaynaklarla yukarıda değindiğimiz temel sorunları aşip nihai amaç olan kalkınma hedefine ulaşmaları planlanmıştır. Dolayısı ile söz konusu ülkelerin dış dünyadan aldıkları ek kaynakları kullanarak kalkınma hedeflerine ulaşacakları öngörülmüştür.

Yukarıda ki açıklamalar ışığında başlangıçta yurt içi kaynaklara bir ek niteliğinde alınan borçların etkin bir şekilde yatırımlara dönüştürülmesi ve yatırımlar yolu ile ekonomik büyümenin sağlanması amaçlanmıştır. İlerleyen yıllarda dış dünyadan kaynak temin eden ülkelerin arzu edilen büyüme oranlarına erişememesi bunun yanı sıra dış borç yükündeki aşırı artış ile ülkeden dış dünyaya bir kaynak çıkışının gözlemlenmesi dış borçlanma ile ekonomik büyüme hedefine ulaşılması varsayımının tartışılır hale gelmesine neden olmuştur. İktisat düşünürleri dış borç ekonomik büyüme ilişkisi üzerinde çok sayıda araştırma yapmışlardır. Bu çalışmalarını ve bulgularını üç farklı başlık altında özetlemek mümkündür.

Dış borç ekonomik büyüme ilişkisine yönelik yapılan çalışmaların ilki aslında dış borçlanmanın temel gerekçesi yatmaktadır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler iç tasarruf düzeylerinin yetersiz olması nedeni ile gerekli yatırımları yapamamakta ve dolayısı ile bu istenilen ekonomik büyümeyi gerçekleştirmelerine engel olmaktadır. İşte bu temel varsayım baz alındığında ilk bakış açısına göre dış borçlar ülkelerin yurt içi tasarruf düzeylerini artırmakta ve bu ek kaynak ile artırılan tasarruf düzeyi gerçekleştirilecek olan yatırımları artırarak toplam yatırım düzeyini yükseltecektir. Yatırımlar yolu ile de ekonomik büyüme sağlanmış olacaktır.

İkinci bakış açısı ise az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin karşılaştıkları dış borç sorununa yönelik gelişme göstermiştir. İkinci yaklaşımı Debt-Overhang teorisi

olarak bilinmektedir. Bu yaklaşıma göre artan dış borç yükü ülkenin dış borç ödemelerinin artması ile ülkeden bir kaynak çıkışına yol açmaktadır. Daha özet bir şekilde ek kaynak yaratmak için alınan dış borçların ilerleyen dönemlerde ülkeden bir kaynak çıkışına neden olması ve yatırımları azaltarak ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiler yaratmasıdır. Çalışmamızda temel varsayım olarak bu yaklaşım ele alınmış ve Türkiye Ekonomisi üzerinde bir uygulaması gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda bu yaklaşımı doğrulayan sonuçlar elde edilmiştir. Dış borçlanma 1980 – 2010 yılları arasında toplam yatırımları azaltıcı bir etki yaratmaktadır.

Üçüncü yaklaşım ise daha güncel olarak kabul edilmektedir. Bu yaklaşımda ele alınan örnek yani çalışma alanına göre dış borç ekonomik büyüme ilişkisinin yönünün değişeceği vurgulanmıştır. Bu yaklaşımda temel kabul gören husus dış borçların ekonomik büyüme üzerinde etkisinin kesin şekilde olumlu ya da olumsuz oluşacağını ifade etmenin olanaksız olduğu ve bunun yerine dış borç ekonomik büyüme ilişkisinin ele alınan örnekler çerçevesinde değerlendirilmesi gerektiği görüşünü savunulmaktadır.

Her üç yaklaşımda aslında tarihsel bir sürecin özetinden ibarettir. Başlangıçta ülkeler dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiler yaratacağını öngörmüşler ve dış borçlanmaya başvurmuşlardır. Daha sonra dış dünyadan edinilen bu ek kaynakların etkin şekilde kullanılamaması nedeni ile arzu edilen ekonomik büyümeyi gerçekleştiremeyen ülkeler aşırı dış borç yükleri nedeni ile ekonomik bunalımlar yaşamışlardır. İlerleyen yıllarda ise küresel ölçekte yaşanan borç krizlerinin aşılması nedeni ile yapılan çalışmalar ülke veya ülke gurupları özelinde değerlendirilmeye başlamıştır.

Günümüzde dış borçların sürdürülebilirliği önem kazanmıştır. Dış borçların sürdürülebilirliği kavramı ülkenin dış borçları etkin şekilde kullanması için ne kadar borçlanması gerektiğine önem verir. Daha da net bir ifade ile ülkeler ekonomik kalkınmanın finansmanı olarak aldıkları dış borçlarda bazı sınırlara uymaları gerektiğidir. Bunlar ekonominin masetme kapasitesi, ödemeler bilançosu dengesi, dış borçların vade yapısı ve dış borç göstergeleri ile ilgili bazı oranlardır. Masetme kapasitesi sınırına göre ülkeler dış borçlanmaya reel üretimi artırdığı sürüce gitmelidir.



Bu sınırın ötesinde yapılan borçlanma ülkeden kaynak çıkışına neden olacaktır. Ödemeler bilançosu dengesine göre ise ülkeler dış alem gelirleri ile dış alem giderleri arasındaki fark kadar dış borçlanmaya gitmelidir. Özetle dış borç sürdürülebilirliği kavramı hali hazırda yüksek borç yükü ile karşı karşıya olan ülkeler açısından bir kurtuluş olmaktan ziyade borç yükünü nereye kadar indirgemeleri gerektiği hususunda bir veri olma niteliği taşımaktadır.

Türkiye’de gelişmekte olan bir ülke olarak dış borçlanma yoluna başvurmuştur. Kuruluş yıllarında dış dünya ile günümüze göre daha az ilişki içerisinde olan ülkemiz daha sonraları bu politikadan vazgeçmiştir. Kuruluş yıllarında izlenen dışa kapalı kalkınma isteğinde Osmanlı imparatorluğunun dağılması döneminde dış borçlanmanın ve dış ekonomik güçlerin etkisini yakından hisseden ve yeni kurulan Türkiye’nin karar alma mercisinde bulunan devlet adamlarının rolü büyüktür. Kuruluş yıllarında dış borçlanmaya gidilmemesinin altında geçmişten alınan dersler yatmaktadır. Ancak ilerleyen yıllarda özellikle de çalışmamızda başlangıç yılı olarak ele aldığımız 1980 yılı ile başlayan süreçte Türkiye dış dünya kaynaklarından yararlanma isteğini artırmıştır. 1980 yılı ile birlikte Türkiye ithal ikameci politikalarından vazgeçmiştir. Bu dönüm noktası ile birlikte ülkemiz dış kaynaklardan yararlanmaya çalışmıştır. Kısa süre sonrada borçlu ülkeler sınıfına çıkan ülkemiz borçlanma ile ilgili sorunlar yaşamıştır.

Borçlu bir ülke olarak nitelendirebileceğimiz Türkiye, uluslararası finans kurumlarından yüklü şekilde borçlanmaya gitmiş ve ağır borç yükleri ile karşı karşıya kalmıştır. Temel olarak ülkemizde dış borç ihtiyacının azaltılması gerekmektedir. Dış kaynağa olan ihtiyacın azaltılması ise ancak ve ancak yurt içi tasarruflarının artırılması ile mümkündür. Yurt içi tasarruflarının etkin şekilde yatırımlara aktarılması için ise ülke için de tasarruf yapanların mevcut piyasalarda bunları kullanmalıdırlar. Tasarruf açığının giderilmesi için ülke içinde gelişmiş bir para ve sermaye piyasasının oluşması gerekmektedir. Ayrıca ağır borç yükünden kurtulmak için dış borç yönetiminin etkin bir şekilde gerçekleştirilmesi gerekir. Uygun şartlarda edinilecek ek dış borçlar ile ağır dış borç yükü hafifletilebilir. Bu açıdan küresel ekonomik sistemde etkin bir sermaye merkezi haline gelmek gerekmektedir. Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki olumsuz etkisini önlemek için yapılması gerekenlerin başında sözü edilen amaç

uğrunda toplumsal bir iradenin oluşturulmasıdır. Aksi takdirde değişen küresel koşullar ya da yeni oluşacak hükümetlerin alacakları kararlar doğrultusunda değişen ekonomik öncelikler mevcut dış borç yükünün yarattığı olumsuz etkileri azaltma çabalarını geri plana iterek borç fazlası sorunun devam etmesine yol açacaktır. Özellikle günümüzde bazı Avrupa ülkelerinin karşılaştığı borç sorunları göz önüne alındığında ülkemiz adına olumlu gelişmelerin rahatlıkla gözlemlenebileceği açıktır. Son yıllarda gerek IMF ile olan ilişkilerdeki başarımız gerekse de borç sürdürülebilirliği rasyolarımızın uluslararası standartlarda oluşması son derece önemli başarılarıdır. Bu başarıların devamı için borç fazlası yaklaşımının öngördüğü gibi mevcut iç ve dış kaynakların etkin şekilde kullanılması şarttır.

## KAYNAKÇA

ACAR, Ozan, “ **Türkiye’de Dış Ticaret ve Dış Ticaretin Finansmanı Durum Değerlendirmesi** “, Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, 2009 <http://www.tepav.org.tr/tr/> (01/05/2011).

ADIYAMAN, Turan, Ahmet, “ **Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri** “, Sayıştay Dergisi, 2006, Sayı: 62, ss. 146- 154.

AHMET Ay ve ZEYNEP Karaçor, “**2001 Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinde Krizden Büyümeye Geçiş Üzerine Bir Tartışma**”, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:16, 2006.

AKALIN, Sedat., **Elementer Ekonometri**, Ege Üniversitesi Matbaası Bornova, İZMİR, 1971.

AKDAĞ, Bahri., **İşletmelerin Uluslararası Piyasalardan Borçlanma Olanakları ve Bunun Finansal Yapılar Üzerine Etkisi**, Erdoğan Akdağ Eğitim ve Kültür Vakfı, 2009.

AKKAYA, Şahin., PAZARLIOĞLU, Vedat., **Ekonometri 1**, Dördüncü Baskı, Anadolu Matbaacılık, İZMİR, 2000.

ALTAY, Oğuzhan ve ALTIN, Onur., “ **Türkiye’de Kamu Harcamalarının Ekonomik Büyüme ve Yatırımlar Üzerine Etkilerinin Analizi (1980-2005)** “, Ege Akademik Bakış, s. 267-285, 2008.

ARDA, Erhan, **Ekonomi Sözlüğü**, Alfa Yayınları, Bursa, 2002.

ARSLAN, E, Gülen, **Çeşitli Yönleri İle Cumhuriyetin 85’inci Yılında Türkiye Ekonomisi**, Gazi Üniversitesi Hasan Ali Yücel Araştırma ve Uygulama Merkezi Yayını No: 4, Ankara, 2008.

AZGÜN, Sabri, “ **Dış Borç Sürdürülebilirliği Zamanlar Arası Bütçe Kısıtı Testleri** “, Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 2005.

BAL, Harun, **Uluslararası Finansman Dış Borç Yönetimi ve Türkiye**, Türkiye Bankalar Birliği Yayın No: 222, 2001.

BAŞAK, Z, Zafer, **Dış Yardım ve Ekonomik Etkileri Türkiye 1960-1970**, Hacettepe Üniversitesi Yayınları, C.16.

BENEDICT, Clements., RINA, Bhattacharya and TOAN,Q, Nqyen., “ **External Debt, Public Investments, and Growth in Low-Income Countries**”, IMF Working Paper 03/249.,Fiscal Affair Departments, 2003.

BULUT, Erol. **İktisat Analiz 2 Makro İktisat Para-Banka Türkiye Ekonomisi**, Martı Kitabevi, ANKARA, 2007.

BİLGİNOĞU, M, Ali, AYSU, Ahmet, “ **Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği** “, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Sayı: 31 ss.1-23 Kayseri, 2008.

COLLIER, Paul., “ **The Changing Face of Aid**”, Rethinking International Aid, E Journal USA, Cilt. 12, Sayı. 11, 2007.

COŞKUN, Ali, “ **Cumhuriyet’in İlk Yıllarında Türkiye Ekonomisi** “ Atatürkçü Düşünce Dergisi, Sayı:4, ss. 75

ÇİÇEK, Halit, GÖZEGİR, Süleyman, ÇEVİK, Emre, “ **Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990-2009)** “ Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, C.11, Say: 1, s.144, Manisa, 2010.

ÇÖRTÜK, Orcan., “ **Türkiye-IMF İlişkileri ve İlişkilerin Hesap Bazında İşleyişi** “, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Muhasebe Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2006.

DAMODAR N, Gujarati., **Basic Econometrics**, United States Military Academy West Point, Library of Congress Cataloging, Singapore, 1995.

DELİCE, Güven ve IŞIK, Nihat., “ **Yoksul Ülkelerde Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Uluslararası Girişimler: Ağır Borç Yükü Altındaki Ülkeler İnsiyatifi** ”, Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Cilt.47, Sayı.550, 2010.

DİKEÇ, Üstün., **Dış Yardımların Koordinasyonu ve Türkiye'ye Yardım Konsorsiyumu**, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları, No: 26, ANKARA, 1984.

DURMAN, Mustafa., ÇAKIRER, Mehmet,Akif., “ **Kalkınma Sürecinde Kamu Finansman Sorunun Çözümüyle İlgili Bir Yöntem: Dış Kaynaklardan Yararlanma** “, Süleyman Demirel Üniversitesi, ISPARTA, 2005.

EKER, Aytaç., **Kamu Harcamaları Kamu Gelirleri Vergi Teorisi Kamu Bütçesi Kamu Borçlanması Maliye Politikası.**, Birleşik Matbaacılık, İzmir, 2009.

EKER, Aytaç, **Kamu Maliyesi**, Birleşik Matbaacılık, İzmir, 2004.

EKER, Aytaç, ALTAY, Asuman, SAKAL, Mustafa, **Maliye Politikası Teori İlkeler ve Politika**, Birleşik Matbaacılık, İzmir, 2006.

ERCAN, YENER, Nihal, “**İçsel Büyüme Teorisi Genel Bir Bakış**”, <http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/ercanny.pdf,200>, Erişim tarihi (18/04/2011)

ERDEM, Metin, ŞENYÜZ, Doğan, TATLIOĞLU, İsmail, **Kamu Maliyesi**, Bursa, 1998.

ERDİNÇ, Zeynep., “ **Uluslararası Para Fonu- Türkiye İlişkilerinin Gelişimi ve 19. Stand-By Anlaşması** “, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 18, Ağustos 2007.

EROĞLU, Nadir., EROĞLU İlhan., “ **IMF-Türkiye İlişkileri ve 20. Stand-By Müzakereleri Üzerine Bir Değerlendirme** “, KMU İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Yıl: 11 Sayı :17, 2009.

EVGİN, Tülay, **Dış Borçlarımız**, Hazine Dergisi, Cilt 14, Sayı:4, 1996.

GÜÇERİ, Şinasi, **Türkiye Ekonomisinin Yapısal Meseleleri ve Bir Çözüm Modeli**, İş Dünyası Vakfı Yayınları, İSTANBUL, 1993

GÜRİŞ, Selahattin., ÇAĞLAYAN, Ebru., **Ekonometri Temel Kavramlar**, Marmara Üniversitesi, Der Yayınları, İSTANBUL, 2005.

HALLWOOD, Paoul, C., MACDONALD, Ranold, **Internatinol Money and Finance**, Third Edition, Blackwell Publisher, 2000.

HATİBOĞLU, Zeyyat, **Temel Makro İktisat**, Beta Basım Yayım Dağıtım, İSTANBUL, 1993.

HOSSAIN, Akthar., CHOWDHURY, Anis., **Open-Economy Macroeconomics for Devolving Countries**, Edward Elgar Publishing Limited, Massachusetts, 1998.

HIRISHIKESH, D, Vinod., “ **GMM and OLS Estimation and Inference for New Keynesian Philips Curve**”, Fordham Universty Depertmant of Economics, Discussion Paper, 2010.

İĞDE, Esra, “ **Yapısal Değişiklik Altında Birim Kök Testleri ve Bazı Makro İktisadi Değişkenler Üzerinde Uygulamalar**”, Çukurova Ünüversitesi, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, ADANA, 2010.

İŞGÜDEN, Tamer, TURANLI, Rona, **Ansiklopedik Ekonomi Sözlüğü**, Bilim Teknik Yayınevi, Genişletilmiş ikinci basım, Ankara, 1992

İNCE, Macit, **Devlet Borçlanması**, Seçkin Yayınevi, Ankara, 1996.

İNCE, Macit., **Devlet Borçları ve Türkiye**, Altıncı Baskı, Gazi Kitabevi, ANKARA, 2001.

JAMES H, Stock ., MARK W, Watson., **Introduction to Econometrics**, Harward University, Pearson Education, USA, 2003.

KADIOĞLU, Yasemin, “ **Türkiye Ekonomisinde Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Sürdürülebilirliği** ”, Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, İSTANBUL, 2007.

KALENDEROĞLU, Mahmut, **Kamu Maliyesi Bütçe ve Borçlanma 5018 Sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunundaki Son Değişikliklerle Yeni Bütçe Uygulaması**, Agon Yayıncılık, Beşinci Baskı, Ankara, 2006.

KARA, Mehmet, “ **Türkiye'nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı** ”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C.6, Sayı: 1, 2001. ss: 95-110.

KARAGÖL, Erdal, " **A Critical Review of External Debt and Economic Growth Relationship: A Lesson for Indebtedness Countries**", Balıkesir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, 2005.

KARAGÖZ, Kadir, " **Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme**", İnönü Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, 2002.

KARAKAYALI, Hüseyin ve DİLBER, İlkay., **Kuramlarda Büyüme ve Kalkınma**, Emek Matbacılık ve Yayıncılık, Manisa, 2010.

KARLUK, Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim**, Beta Yayıncılık, Gözden Geçirilmiş Altıncı Baskı, İstanbul, 1999.

KAZGAN, Gülten, **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi Birinci Küreselleşmeden İkinci Küreselleşmeye**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İSTANBUL, 2002.

KEPENEK, Yakup, **12 Eylül’ün Ekonomi Politikası ve Sosyal Demokrasi**, V Yayınları, ANKARA, 1987.

KOYUNCU, Turan, Fatma., TEKELİ, Seda., **1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borç Stoku Üzerinde Etkili Olan Ekonomik Faktörlerin Analizi**, Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt.2, Sayı.1, 2010.

KOZALI, Jale, **Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri Türkiye Örneği**, İzmir, 2007

KRUGMAN, Paul., " **Financing vs. Forgiving a Debt Overhang** ", Journal of Development Economics 29, North-Holland, 1988

KUTLAR, Aziz., **Ekonometriye Giriş**, Nobel Yayın Dağıtım, İZMİR, 2007.

KÜÇÜKKALE, Yakup ve Ahmet Ulusoy. " **Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi**", Ekonomik Yaklaşım, Cilt: 7, Sayı: 21, 1996.

LOSER, M, Cladio., “ **External Debt Sustainability: Guidelines for Low-and Middle-Income Countries**”, United Nations Conference on Trade and Development, G-24 Discussion Papers Series, 2004.

MADDALA, G, S., KIM I, M., “ Unit Roots Cointegration and Structural Change “, Cambridge Universty Press, 1998.

MAGHYEREH, Aktham., OMET, Ghassan and KALAJI, Fadwa., “**External Debt and Economic Growth in Jordan: the Theresold Effect**”, Faculty of Economics and Administrative Sciences the Hasmeti University, Jordan, 2007.

MUTLUER, K, M., ÖNER, Erdoğan., KESİK, Ahmet., **Teoride ve Uygulamada Kamu Maliyesi**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları 185, Şefik Matbaası, İstanbul, 2007.

OKSAY, Cansel, “**Türkiye’de Dış Borçlar ve Avrupa Borç Krizinin Olası Yansıması Üzerine Bir Değerlendirme**”, Bütçe Dünyası Dergisi, Sayı. 34, 2010.

OPUŞ, Sevda, “ **Dış Borçlanmanın Sınırı ve Türkiye**”, Ege Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı.19, s. 183-206, 2002

ORHANER, Emine., **Kamu Maliyesi**, Gazi Kitabevi, Üçüncü Baskı, Ankara, 2000

ÖZÇALIK, Melih., “ **Türkiye Ekonomisinde İhracatın İthalata Bağımlılığı**”, Celal Bayar Üniversitesi, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, Manisa, 2007.

ÖDEMİR, Biltekin., “ **1854-1914 Borçlanmaları Galata Bankerleri ve Osmanlı Bankası Duyun-u Umumiye İdaresi ve Türkiye Cumhuriyetinin Kabul Ettiği Osmanlı Devlet Borçları**”, Bankacılık Düzenleme ve Devlet Kurumu II. Başkanı, ANKARA, 2009.

ÖZKAN, Hatice, “ **Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Türkiye Örneği** “ Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilimdalı, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, ADANA, 2006.

ÖZTÜRK, Serdar., GÖVDERE, Bekir., “**Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Üzerine Etkileri**”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C.15, S.1, s. 377-397, 2010.



PARASIZ, M, İlker., **Uluslararası Para Sistemi**, Ezgi Kitabevi Yayınları, BURSA, 1996.

PATTILLO, C., POIRSON, H., RICCI, L., “ **External Debt and Growth** “, IMF Working Papers, IMF Research Department, 2002.

PEHLİVAN, Osman, **Kamu Maliyesi**, Celepler Matbaacılık, Trabzon, 2003.

RAMAKRISHNA, G., “ **External Debt of Ethiopia: An Emprical Analysis of Debt and Growth**”, Journil of Bussiness and Public Affairs, Osmania Üniveristesesi Hyderabad, Hindistan 2008.

SACHS, D, Jeffry., “ **External Debt Sturctural Adjustment and Economic Growth** “, International Monetary and Financial Issues fort he 1990’s, Vol.9.

SARI, Müslim, **Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları**, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi, Ankara, 2004.

SEYİDOĞLU, Halil, **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**, Güzem Yayınları, Ankara, 1992.

SEYİDOĞLU, Halil, **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, Geliştirilmiş On Yedinci Baskı, Güzem Can Yayınları No: 24, İstanbul, 2009.

ŞAHİN, Hüseyin, **Türkiye Ekonomisi**, Gözden geçirilmiş genişletilmiş yedinci baskı, Ezgi Kitabevi, Bursa, 2002.

ŞEKER, Murat, “**Osmanlı Devletinde Mali Bunalım ve İlk Dış Borçlanma**”, Celal Bayar Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 8, Sayı: 2, Manisa, 2007, ss. 131- 133.

TANRIKULU, Kenan, “**Türkiye de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisinin Değerlendirilmesi**” Devlet Planlama Teşkilatı, İktisadi Planlama Daire Başkanlığı Uzun Vadeli Planlar Dairesi Uzmanlık Tezi, Ankara, 1983.

TAYLOR, Lance., **Macro Models for Devoloping Countries**, Massachutes Institue of Technology, McGraw-Hill Book Company, New York, 1979.

THURK, Jeff., “ **Notes on Generalized Method of Moments (GMM)**”, University of Texas at Austin, 2005.

TİRYAKİ, S, Tolga, ” **Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği** “, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, Temmuz 2002.

TEZEL, S, Yahya, **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi (1923-1950)**, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, Beşinci Baskı, İstanbul, 2002.

Erdinç TUTAR, Filiz TUTAR ve Mehmet Vahit EREN., “ **Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Rolü, Güvenilirlik Açısından Sorgulanması ve Türkiye** ”, Akademik Bakış Dergisi, Sayı: 25, 2011.

TÜRK, İsmail, **Maliye Politikası Amaçlar Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri**, Turhan Kitabevi, Güncelleştirilmiş on beşinci baskı, Ankara, 2003.

UDOMKERDMONGKOL, Manop., GÖRG, Holger and MORRISEY, Oliver., “ Domestic Investment, FDI and External Debt: An Empirical Investigation”, Universty of Nottingham Scholl of Economics, 2008.

ULUSOY, Ahmet, **Maliye Politikası**, Calepler Matbaacılık, Derya Kitabevi, Trabzon, 2003.

UMUTLU, Göknur., ALİZADEH, Neda ., ERKİLİÇ Ahmaet Yakup., “ **Maliye Politikası Araçlarından Borçlanma ve Vergilerin Ekonomik Büyümeye Etkileri** “, Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: 30, Sayı: 1 (2011).

UTKU, Utkulu, MEHTAP, Tunç ve HAKAN Kahyaoğlu., “**The External Debt, Private Investment and Growth: The Long-Run Evidence With Fractional Cointegration**”, International Conference on Business, Management & Economics in a Changing World, Yaşar Üniversitesi, İzmir, 2005.

UTKU, Utkulu., AYDIN, Arı., **Boş Zamanınızda Ekonomik ve Ekonometrik Modelleme Nasıl Yapılır**, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir, 2007.

UTKU, Utkulu., HAKAN, Kahyalıoğlu., “**Ticari ve Finansal Açıklık Türkiye’de Büyüme Ne Yönde Etkiledi?**”, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni, İZMİR, 2005.

UYŞAL, Doğan., ÖZER, Hüseyin., MUCUK, Mehmet., “ **Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi Türkiye Örneği (1965-2007)**”, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt.23, Sayı. 4, 2009.

ÜLGEN, Gülden, “**Türkiye’de Dış Borcun Sürdürülebilirliği**”, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt. XX, Sayı. 1., İSTANBUL, 2005.

ÜNAL, Umut, “**1980–2003 Döneminde Türkiye’de Dış Borçlar**”, [http://www.eastweststudies.org/tr/makale\\_detail.php?tur=230&makale=106](http://www.eastweststudies.org/tr/makale_detail.php?tur=230&makale=106), (12/04/2011).

YALÇIN, Ebru, **İktisadi Büyüme ve Dış Krediler Amprik Bir Çalışma**, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi, Ankara, 2005.

YAVUZ, Ali, “ **Başlangıcından Bugüne Türkiye’nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler** ”, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 20, ss. 203-226, 2009.

YILMAZ, E, Binhan ve YARAŞIR, Sevinç., “ **Türkiye’de ve OECD Ülkelerinde Tasarruf Yatırım Açıkları ve Dış Kaynak İhtiyacı**”, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt.17, Sayı.2, s. 97-128, 2009

YİĞİT, ERDEM, Pınar., “ **İşçi Gelirleri ve Büyümedeki Çevrimler Arasındaki İlişki**”, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İşçi Dövizleri Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, ANKARA, 2005.

YİLANCI, Veli., ÖZCAN, Burcu., **External Debt Sustainability of Turkey: a Non-Linear Approach**, International Research Journal of Finance and Economics, 2008.

YILDIRIM, İsmail, “**On Dokuzuncu Yüzyıl Osmanlı Ekonomisi Üzerine Bir Değerlendirme (1838- 1918)**” Cilt:11, Sayı: 2, ss.313- 326, Elazığ, 2001.

YÜLEK, A, Murat., “ **İçsel Büyüme Teorileri Gelişmekte Olan Ülkeler ve Kamu Politikaları Üzerine** “, Hazine Dergisi, Sayı.6, 1997.

ZILLIOĞLU, N, **Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu**, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 1984.

<http://www.ekodialog.com/Turkiye-iktisat-tarihi/planli-ekonomi-donemi.html> Türkiye İktisat Tarihi, Planlı Döneme Geçiş, Erişim Tarihi (26/04/2011).

WIJNBERGEN, Van, Sweder., ANAND, Ritu., CHHİBBER, Ajay., ROCHA,Roberto., **External Debt Fiscal Policy and Sustainable Growth in Turkey**, The Johns Hopkins University Press, Baltimore and London, 1992.

#### **İnternet Kaynakları**

1. [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)
2. [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)
3. [www.imf.org](http://www.imf.org)
4. [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
5. [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr)
6. [www.oecd.org](http://www.oecd.org)
7. [www.ekodialog.com](http://www.ekodialog.com)
8. <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm> ( SDR: Özel Çekme Hakları ) Özet Sunum

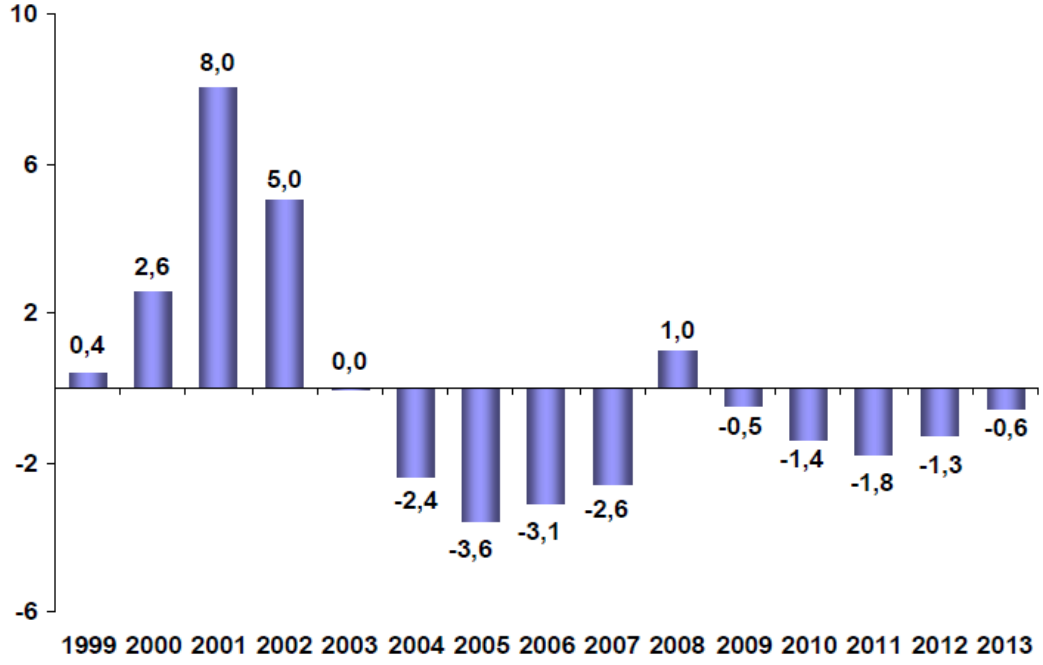
## EKLER

### EK 1 : Osmanlı dan Kalan Dış Borçların Dağıtıldığı Ülkeler

Devletler	17 Ekim 1912'den Önceki Borçlar İçin Pay Oranı (%)	17 Ekim 1912-1 Kasım 1914 Borçları İçin Pay Oranı (%)	Nihai Paylaşma Oranı (%)	Her Bir Devlete Düşen Toplam Borç Tutarı (Anapara) (TL)	Yıllık Taksit (TL)
1. Türkiye	62,25	76,54	65,32	84.597.495	5.809.312
2. Yunanistan	10,57	0,55	8,5	11.054.534	625.000
3. Suriye-Lübnan	8,17	10,05	8,5	11.108.858	763.000
4. Irak (Musul+Mezop.)	5,09	6,25	5,2	6.772.142	474.000
5. Yugoslavya	5,25	---	4,1	5.435.597	303.000
6. Filistin	2,46	23,03	2,5	3.284.429	230.000
7. Bulgaristan	1,62	0,16	1,4	1.776.354	98.000
8. Arnavutluk	1,57	---	1,3	1.633.233	90.000
9. Hicaz	1,13	1,39	1,2	1.499.518	105.000
10. Yemen	0,89	1,09	0,9	1.182.104	83.000
11. Maverai Ürdün	0,55	0,68	0,5	733.310	61.000
12. İtalya	0,23	---	0,15	243.200	13.000
13. Necit	0,10	0,12	0,01	129.150	9.000
14. Maan Kazası	0,10	0,12	0,01	128.728	9.000
15. Asir	0,02	0,02	0,02	26.138	2.000
<b>Toplam</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>129.604.910</b>	<b>8.663.312</b>

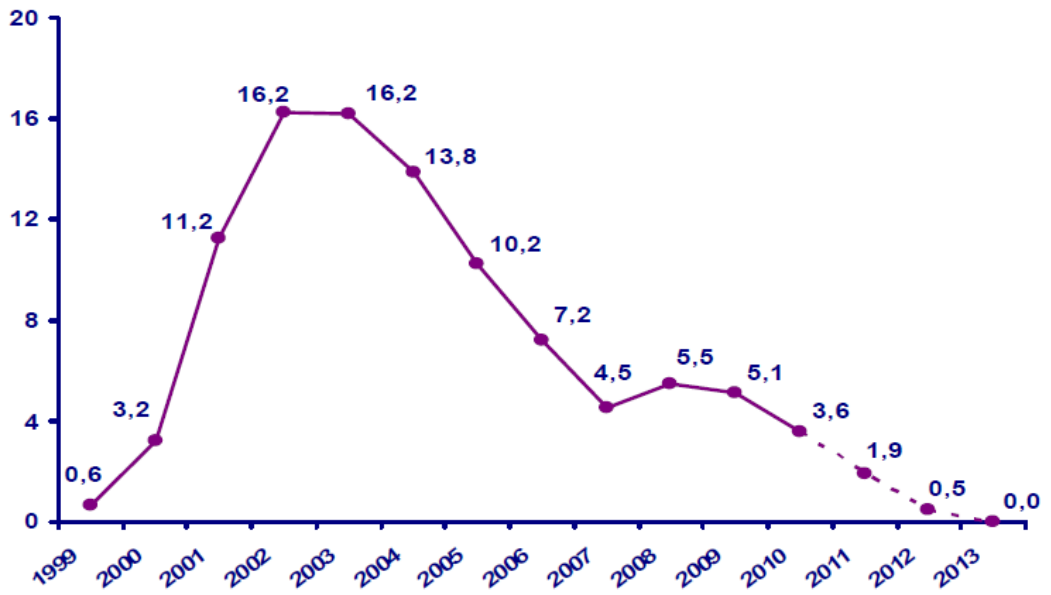
**Kaynak: ÖZDEMİR, Biltekin., “ 1854-1914 Borçlanmaları Galata Bankerleri ve Osmanlı Bankası Duyun-u Umumiye İdaresi Türkiye Cumhuriyetinin Kabul Ettiği Borçlar”, ANKARA ,2009.**

## EK 2. Uluslararası Para Fonu'ndan Net Kredi Kullanımı (Milyar SDR)

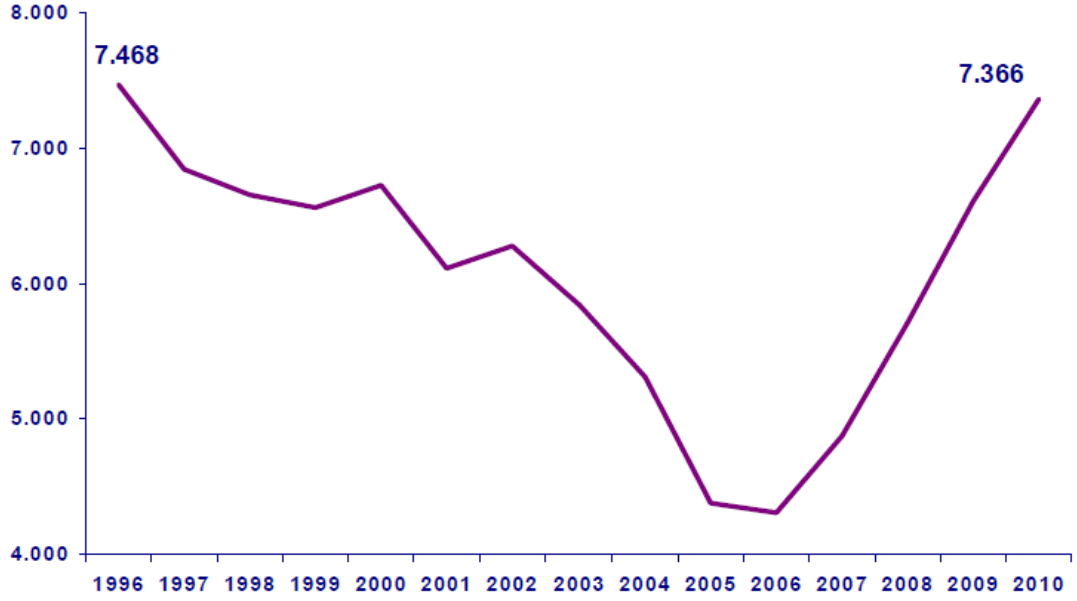


Kaynak: [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). Borç Göstergeleri Sunumu.

## EK 3. Uluslararası Para Fonuna Olan Borç Stoku (Milyar SDR)

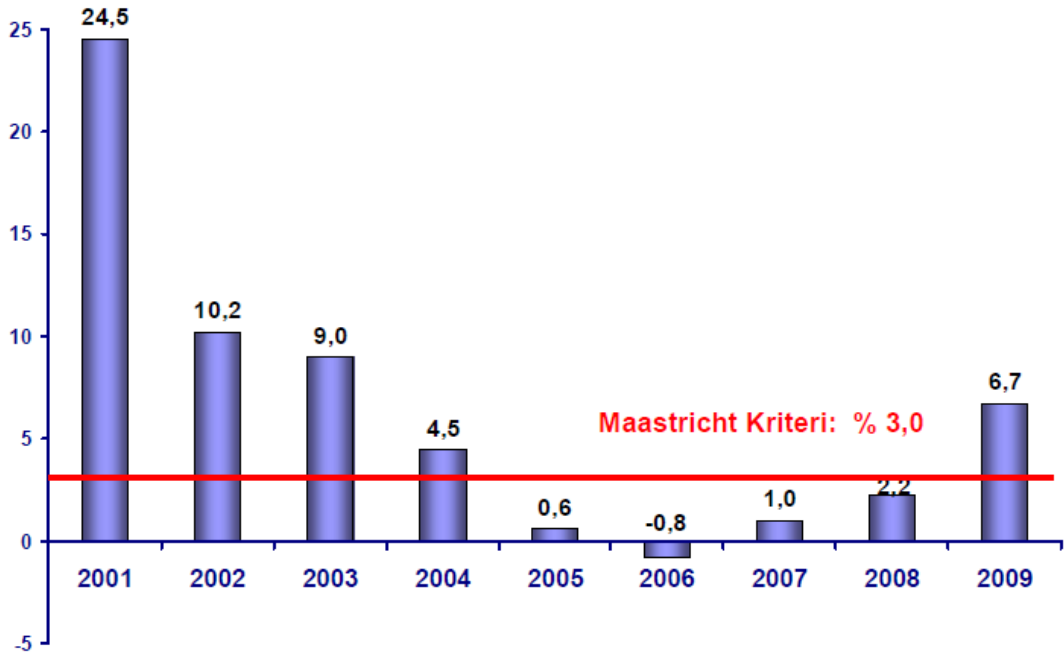


**EK 4: Hazine Garantili Dış Borç Stoku ( Milyon Dolar )**

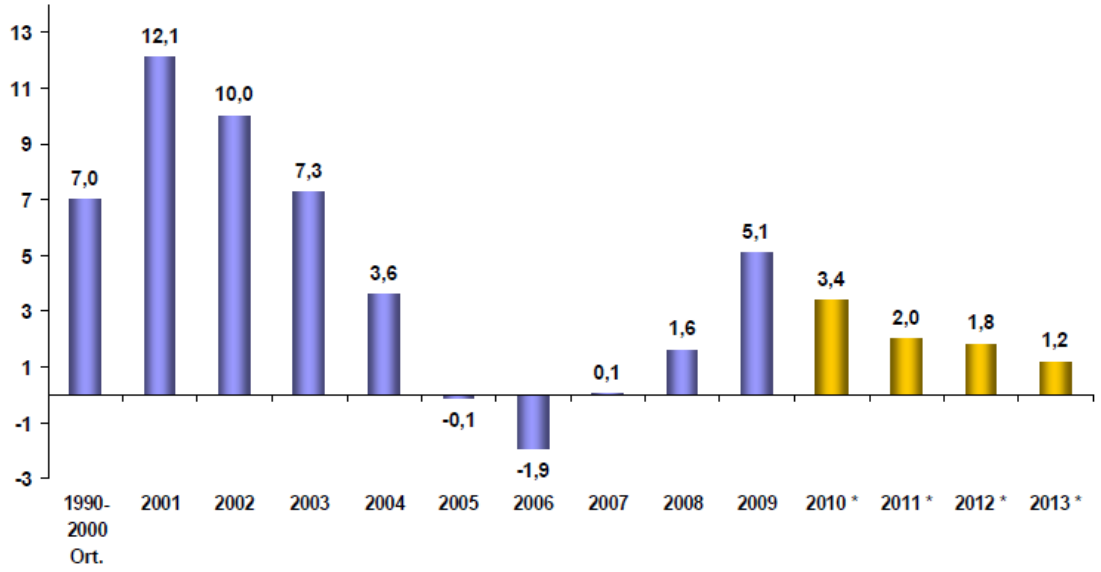


**Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). Borç Göstergeleri Sunumu.

**EK 5. AB Tanımlı Genel Hükümet Bütçe Açığı / GSYH**



## EK 6. Kamu Kesimi Borçlanma Gereği/ GSYH



Kaynak: **Kaynak:** [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr). Borç Göstergeleri Sunumu.

## EK 7. OLS Tahmin Sonuçları

Dependent Variable: LOG(I)  
Method: Least Squares  
Date: 06/02/11 Time: 19:08  
Sample: 1980 2010  
Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.111366	1.066045	5.732746	0.0000
LOG(DB)	-0.450648	0.084473	-5.334839	0.0000
LOG(IB)	2.943799	0.185434	15.87519	0.0000

R-squared	0.948579	Mean dependent var	13.89167
Adjusted R-squared	0.944906	S.D. dependent var	4.217489
S.E. of regression	0.989936	Akaike info criterion	2.909413
Sum squared resid	27.43927	Schwarz criterion	3.048186
Log likelihood	-42.09591	Hannan-Quinn criter.	2.954650
F-statistic	258.2605	Durbin-Watson stat	0.686646
Prob(F-statistic)	0.000000		



## EK 8. GMM 1 Tahminlemesi Sonuçları

Dependent Variable: LOG(I)  
Method: Generalized Method of Moments  
Date: 06/02/11 Time: 19:21  
Sample (adjusted): 1981 2010  
Included observations: 30 after adjustments  
Kernel: Bartlett, Bandwidth: Fixed (3), No prewhitening  
Simultaneous weighting matrix & coefficient iteration  
Convergence achieved after: 1 weight matrix, 2 total coef iterations  
Instrument list: LOG(DB(-1)) LOG(IB(-1))

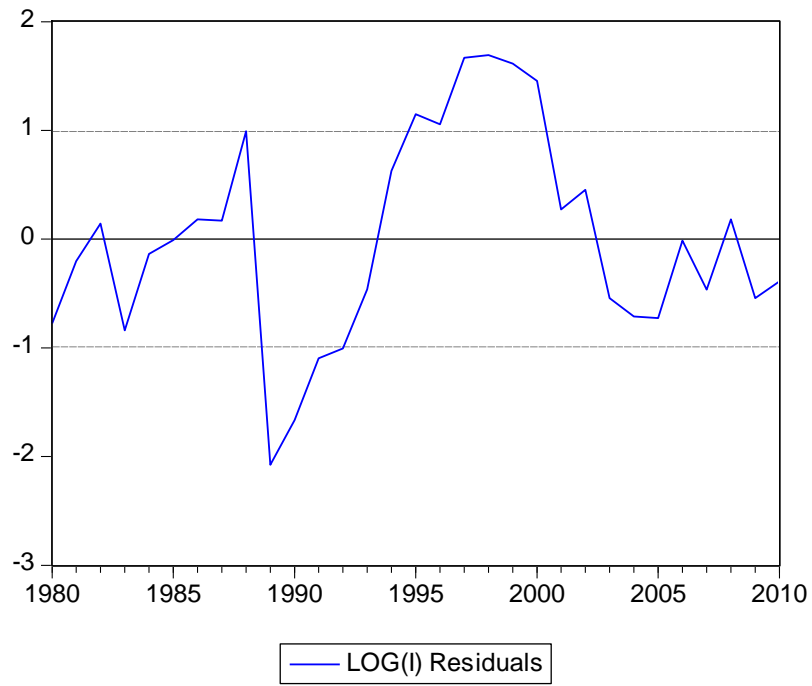
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.392373	2.025172	3.650244	0.0011
LOG(DB)	-0.565403	0.148925	-3.796570	0.0008
LOG(IB)	2.793946	0.251020	11.13039	0.0000
R-squared	0.940509	Mean dependent var		14.11964
Adjusted R-squared	0.936103	S.D. dependent var		4.090722
S.E. of regression	1.034050	Sum squared resid		28.86998
Durbin-Watson stat	0.808474	J-statistic		4.82E-29

## EK 9. GMM 2 Tahminlemesi Sonuçları

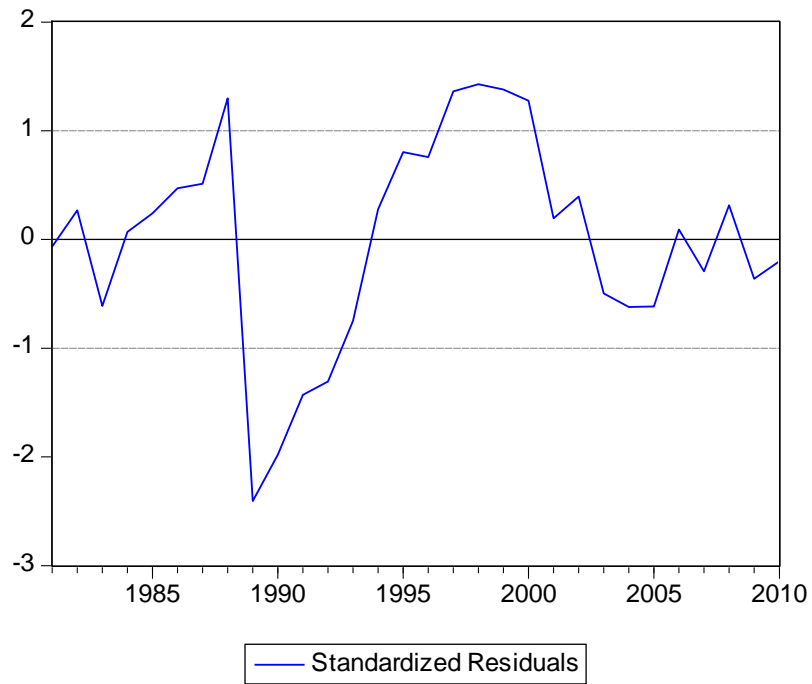
Dependent Variable: LOG(I)  
Method: Generalized Method of Moments  
Date: 06/02/11 Time: 19:19  
Sample (adjusted): 1981 2010  
Included observations: 30 after adjustments  
Kernel: Bartlett, Bandwidth: Fixed (3), No prewhitening  
Simultaneous weighting matrix & coefficient iteration  
Convergence achieved after: 14 weight matrices, 15 total coef iterations  
Instrument list: LOG(DB(-1)) LOG(IB(-1)) LOG(X)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.693243	1.479308	3.848585	0.0007
LOG(DB)	-0.435176	0.113430	-3.836510	0.0007
LOG(IB)	2.979384	0.173820	17.14060	0.0000
R-squared	0.941684	Mean dependent var		14.11964
Adjusted R-squared	0.937365	S.D. dependent var		4.090722
S.E. of regression	1.023786	Sum squared resid		28.29972
Durbin-Watson stat	0.637163	J-statistic		0.049393

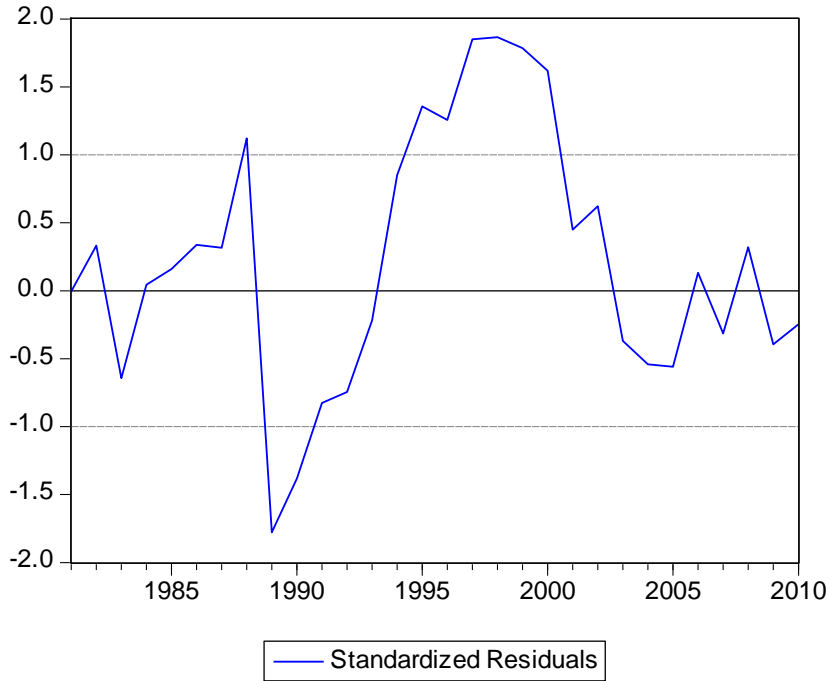
### EK 10. OLS Tahminlemesi Ek



### EK 11. GMM 1 Tahminlemesi Ek



## EK 12. GMM 2 Tahminlemesi Ek.



## EK 13. Toplam Dış Borç Verileri (Milyon Dolar)

Yıllar	Dış Borç	Yıllar	Dış Borç	Yıllar	Dış Borç
1981	17,041	1991	53,623	2001	113,592
1982	17,619	1992	58,595	2002	129,532
1983	18.385	1993	70,512	2003	144,097
1984	20.659	1994	68,705	2004	160,977
1985	25.476	1995	75,948	2005	169,901
1986	32.101	1996	79,299	2006	207,819
1987	40.428	1997	84,356	2007	249,553
1988	40.722	1998	96,351	2008	277,005
1989	43,911	1999	103,123	2009	268,194
1990	52,381	2000	118.602	2010	290,4

Kaynak; [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr).