

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ:
1980 - 2010 DÖNEMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

SONGÜL ÖZER

Danışman: Doç. Dr. Servet CEYLAN

**T.C. Giresun Üniversitesi Lisanüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin
İKTİSAT ANABİLİM DALI için öngördüğü YÜKSEK LİSANS TEZİ Olarak
Hazırlanmıştır.**

(Giresun, Haziran, 2014)

JÜRİ ÜYELERİ ONAY SAYFASI

Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 16/06/2014 tarihli toplantısında oluşturulan jüri, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi Songül ÖZER'in "**TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ: 1980-2010 DÖNEMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**" başlıklı tezini incelemiş olup aday 30/06/2014 tarihinde, saat 14:00'da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Aday çalışma, sınav sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Sınav Jürisi	Unvanı, Adı Soyadı	İmzası
Üye (Başkan)	Prof. Dr. S. Kemal KARTAL	
Üye	Doç. Dr. Servet CEYLAN	
Üye	Doç. Dr.Mehmet DURKAYA	

ONAY

...../...../2014

Doç.Dr. Sedat MADEN
Enstitü Müdür

ONUR SÖZÜ

“YÜKSEK LİSANS TEZİ OLARAK” Giresun Üniversitesi İktisat Anabilim Dalı’na sunduğum “**Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980-2010 Dönemi Üzerine Bir Araştırma**” başlıklı bu çalışmanın, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın tarafımdan yazıldığını, bütün yapıtların hem metin içinde hem de kaynakçada yöntemine uygun biçimde gösterilenlerden oluştuğunu belirtir, bunu onurumla doğrularım.

.../.../...

Songül ÖZER

TEZ BİLDİRİMİ

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını taahhüt eder, tezimin kağıt ve elektronik kopyalarının Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde ve YÖK tez veri tabanında aşağıda belirttiğim koşullarda saklanmasına izin verdiğimi onaylarım.

- Tezimin erişime açılmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.
- Tezim sadece Giresun Üniversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.
- Tezimin 3 yıl süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin tamamı her yerden erişime açılabilir.

Songül ÖZER

SEVGİLİ HAYAT ÖĞRETMENİM' e

Sonsuz saygı ve sevgilerimle...

ÖNSÖZ

Türkiye ekonomisine yönelik olarak yapmış olduğum bu araştırma ile, dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini ampirik olarak analiz etmeye çalıştım.

Öncelikle çalışmamın hazırlanması ve tamamlanması için benden yardımlarını ve bilgilerini esirgemeyen, ders aralarında dahi bitmek tükenmek bilmeyen sorularıyla kendisini rahatsız ettiğim ama sonunda sorumun cevabından da fazlasını oldukça hoşgörülü ve güleryüzlü bir tavırla elde ettiğim, devamını getirmeyi düşündüğüm akademik hayatım boyunca sürekli karşılaştığım bir çalışma olacağını belirterek hep daha iyisini yapmamı ve bu anlamda beni yetiştirmek istediğini söyleyip teze ilişkin yapıcı eleştiri ve önerilerde bulunarak ufkumu genişleten danışman hocam Sayın Doç. Dr. Servet CEYLAN'a, sayın anabilim dalı başkanımız Prof. Dr. S. Kemal KARTAL' a ve İktisat bölümü değerli çalışanlarına ayrı ayrı teşekkür ederim.

Öte yandan lisans öğrenimimin 4. sınıfında tanıştığım ancak o günden bu yana hatalarımda dahi hep yanımda olan ve kendi çocuklarından ayırmadığını söyleyerek konulara ve olaylara bakış açımı değiştirmem için moral ve motivasyon desteğini hiçbir zaman eksik etmeyen hocam Sayın Av. Orhan TOZLU'ya ve günlük sohbetlerimiz nedeniyle tezimin her aşamasından haberdar olup sürekli beni teşvik eden ablam gibi sevdiğim arasında yer alan Esra DERE'ye ve Ülkü EMECEN'e teşekkürü bir borç bilirim.

Göstermiş olduğu sabrı ve hoşgörüsü ile her zaman desteğini hissettiğim ve ömrümün sonuna dek yanımda olacağını bildiğim sevgili ağabeyim Gökhan ÖZER'e ne kadar teşekkür etsem azdır.

Ayrıca, hayatımın her alanında olduğu gibi tez çalışmam sırasında da bana çeşitli açılardan “öğretmenlik” yaparak tezime olumlu katkılar sağlayan, maddi ve manevi her şekilde ve koşulda yanımda olan ve hakkını hiçbir zaman ödeyemeyeceğime inandığım “Sevgili Hayat Öğretmenim'e” özellikle teşekkür eder, sonsuz minnettarlığımı sunarım.

Son olarak, sayın hocam Prof. Dr. S. Kemal KARTAL'ın derslerinde sürekli bahsettiği, "Newton'un Şu sözünü hatırlatmak istiyorum: "Ben, benden öncekilerin omuzlarına basarak (ıkarak) daha ileriye görebildim." Bu sebeple ben de, araŐtırmamı hazırlamadan önce, çalıŐmayla ilgili her türlü kaynağı defalarca okudum. Bu kaynakları temin etmemde bana yol gösteren, farklı üniversitelerde bulunmalarına rağmen ellerinden gelen yardımı yapan her birinin ismini saymakta güçlük çekeceğim arkadaşlarıma anlayıŐlı yaklaŐımlarından ötürü teşekkür ederim.

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ:
1980 - 2010 DÖNEMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Songül ÖZER

Giresun Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Haziran 2014

Danışman: Doç. Dr. Servet CEYLAN

ÖZET VE ANAHTAR SÖZCÜKLER

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin hedefledikleri ekonomik büyüme ve kalkınmaya ulaşmaları oldukça önemli bir durumdur. Ancak büyüme ve kalkınma için gerekli olan ulusal tasarrufların yetersizliği bu ülkeleri dış finansman sağlamaya zorlamaktadır. Kullanılan dış finansman kaynaklarından biri de dış borçlardır. Dış borçlar, ülke kaynaklarına ek bir kaynak niteliğindedir. Sağlanan bu ek kaynaklar ülkedeki sermaye birikimini arttıracaktır. Artan sermaye miktarı aracılığıyla da yatırımlar, ekonomik büyüme ve ülke refahı artmış olacaktır. Bu kriterden hareketle, çalışmada Türkiye ekonomisindeki dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi 1980-2010 dönemi yıllık zaman serilerini içeren ekonometrik metotlarla incelenmiştir. Uygulamada kullanılan değişkenlerin durağanlıkları ADF testi ile ölçülmüştür. Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkileri analiz etmek için Engle-Granger ko-entegrasyon testi, kısa dönem ilişkiler için Hata Düzeltme Modeli kullanılmıştır. Elde edilen bulgular, iki değişken arasında karşılıklı (iki yönlü) nedensel bir ilişkinin olduğu yönündedir. Ayrıca, çalışmada iki değişken arasında pozitif bir ilişki tespit edildiği için, dış borcun ekonomik büyümeyi arttırdığı sonucuna varılmıştır.

Anahtar Sözcükler: Dış Borçlanma, Ekonomik Büyüme, ADF Birim Kök Testi, Eş-Bütünleşme, Hata Düzeltme Modeli.

THE RELATIONSHIP BETWEEN EXTERNAL DEBT AND ECONOMIC GROWTH IN TURKEY: A STUDY ON THE 1980-2010 PERIOD

MASTER THESIS

Songül ÖZER

Department of Economics, Institute of Social Sciences, Giresun University,
Giresun, Turkey (June 2014)

Adviser: Doç. Dr. Servet CEYLAN

ABSTRACT AND KEY WORDS

The achievement of targeted economic growth of undeveloped and developing countries is a crucial situation. However, lack of national saving which is required economic growth forces these countries to get external finance. One of these financial resources is external debt. External debt is an additional resources in addition to country own resources. These provided resources will increase capital deposit, the investments, the economic growth and the country welfare will increase. Based on this criterion, the relationship between external debt and economic growth in Turkish economy between 1980 and 2010 has been examined using econometric methods. The stationarity of variables in the application has been measured with ADF test. To analyze the long term and short term relationship between the variables at the same level stationarity Engle-Granger co-integration test and error correction model have been used respectively. The obtained findings showed that there is a mutual two ways causative relationship between variables. Also, in this study, since there is a positive relationship between two variables, it has been inferred that external debt increases the economic growth.

Key Words: External Debt, Economic Growth, ADF Unit Root Test, Co-integration, Error Correction Model.

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ:
1980 – 2010 DÖNEMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

Songül ÖZER

KISA İÇİNDEKİLER

BİRİNCİ KESİM

ARAŞTIRMA HAKKINDA AÇIKLAMALAR

- 1. ARAŞTIRMANIN KONUSU, DENENCESİ, AMACI VE YÖNTEMİ 20**

İKİNCİ KESİM

DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜMENİN TANITILMASI

- 2. “TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ”
KONUSUNA YÖNELİK DAHA ÖNCE YAPILMIŞ ARAŞTIRMALARIN
TANITILMASI 28**
- 3. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE 31**
- 4. EKONOMİK BÜYÜMEYE İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE..... 37**

ÜÇÜNCÜ KESİM

**TÜRKİYE’DE DIŞ BOROUN EKONOMİK BÜYÜME İLE OLAN İLİŞKİSİ
ÜZERİNE ÇÖZÜMLEMELER VE KARŞILAŞTIRMALAR:**

1980-2010 DÖNEMİ

- 5. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ BAŞLICA RASYOLAR 39**
- 6. DIŞ BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ 42**
- 7. TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇLARININ DÖNEMLERE GÖRE ANALİZİ..... 44**
- 8. DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİ AÇIKLAYAN
TEORİLER 52**

9. TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ İLE İLGİLİ ÇÖZÜMLEMELER: 1980-2010 DÖNEMİ ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR UYGULAMA	61
--	-----------

**DÖRDÜNCÜ KESİM
GENEL DEĞERLENDİRME**

10. BULGULAR, ÖNERİLER VE GENEL SONUÇ	96
EKLER.....	101
KAYNAKÇA	115

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ:
1980-2010 DÖNEMİ ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA**

Songül ÖZER

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
ONAY SAYFASI.....	1
ONUR SÖZÜ	2
TEZ BİLDİRİMİ.....	3
İTHAF SAYFASI.....	4
ÖNSÖZ.....	5
ÖZET VE ANAHTAR SÖZCÜKLER.....	7
ABSTRACT AND KEYWORDS	8
KISA İÇİNDEKİLER.....	9
İÇİNDEKİLER	11
ÇİZELGELER DİZELGESİ	16
ÇİZİMLER DİZELGESİ	17
EKLER DİZELGESİ.....	18
KISALTMALAR DİZELGESİ	19

BİRİNCİ KESİM

ARAŞTIRMA HAKKINDA AÇIKLAMALAR

1. ARAŞTIRMANIN KONUSU, DENENCESİ, AMACI VE YÖNTEMİ	20
1.1. Araştırmanın (Tezin) Konusu ve Önemi.....	20
1.2. Araştırmanın Denencesi (Hipotezi) ve Amacı	21
1.3. Araştırmanın Yöntemi.....	22
1.4. Araştırmanın Bilgi Derleme ve İşleme Araçları.....	22

1.5. Araştırmanın İşlevsel Kavram Tanımları.....	23
1.6. Araştırmanın Sunuş Sırası (Planı)	26

İKİNCİ KESİM

DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜMENİN TANITILMASI

2. “TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ” KONUSUNA YÖNELİK DAHA ÖNCE YAPILMIŞ ARAŞTIRMALAR.....	28
3. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE	31
3.1. Dış Borçlanmanın Tanımı	31
3.2. Dış Borçlanmanın Nedenleri.....	32
3.2.1. İç Tasarrufların Yetersizliği	33
3.2.2. Bütçe Açıklarının Giderilmesi	34
3.2.3. Büyük Yatırım ve Reformların Finanse Edilmesi.....	34
3.3. Gelişmiş Ülkelerin Dış Borç Verme Nedenleri	34
3.3.1. Siyasi ve Askeri Nedenler	34
3.3.2. Ekonomik Nedenler	35
3.3.3. Kültürel ve Tarihi Nedenler	35
3.3.4. Ahlaki Nedenler	36
4. EKONOMİK BÜYÜMEYE İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE.....	37
4.1. Ekonomik Büyüme Kavramı.....	37
4.2. Ekonomik Kalkınma Kavramı	37

ÜÇÜNCÜ KESİM

TÜRKİYE’DE DIŞ BORCUN EKONOMİK BÜYÜME İLE OLAN İLİŞKİSİ

ÜZERİNE ÇÖZÜMLEMELER VE KARŞILAŞTIRMALAR:

1980-2010 DÖNEMİ

5. DIŞ BORÇLARLA İLGİLİ BAŞLICA RASYOLAR.....	39
5.1. Toplam Dış Borç Stoku/GSMH Oranı.....	39

5.2. Toplam Dış Borç/İhracat Oranı.....	40
5.3. Toplam Dış Borç Servisi/GSMH Oranı	40
5.4. Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat Oranı.....	40
5.5. Faiz Servisi/İhracat Oranı	41
5.6. Uluslararası Rezervler/ Dış Borç Stoku Oranı	41
5.7. Toplam Dış Borç Servisi/Toplam Döviz Gelirleri Oranı	41
6. DIŞ BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ	42
6.1. İktisadi Faktörler Dengesine ve Fiyatlara Etkisi	42
6.2. Gelir Dağılımına Etkisi	42
6.3. İstihdam Üzerindeki Etkisi.....	43
6.4. Ödemeler Dengesine Etkisi.....	43
7. TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇLARININ DÖNEMLERE GÖRE ANALİZİ.....	44
7.1. 1980 Öncesi Türkiye’de Dış Borçlanma.....	44
7.2. 1980 Sonrası Dış Borçlanma.....	46
7.2.1. 1980-1990 Dönemi Dış Borçlar	46
7.2.2. 1991-2000 Dönemi Dış Borçlar	48
7.2.3. 2001-2010 Dönemi Dış Borçlar	49
8. DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİ AÇIKLAYAN TEORİLER.....	52
8.1. Zamanlararası Borçlanma/Borç Verme Modeli	52
8.2. Borçla Büyüme Modeli	54
8.3. Borç Fazlası (Debt Overhang) Teorisi	56
8.4. Sürdürülebilirlik Yaklaşımları	58
8.4.1. Ekonominin Massetme Kapasitesi (Kullanma Gücü)	58
8.4.2. Dış Borcun Vadesi	59

8.4.3. Ödemeler Bilançosu Dengesi.....	59
--	----

9. TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ İLE İLGİLİ ÇÖZÜMLEMELER: 1980-2010 DÖNEMİ ÜZERİNE

EKONOMETRİK BİR UYGULAMA	61
9.1. Literatür Taraması.....	61
9.1.1. Dış Borç - Ekonomik Büyüme Arasında Pozitif Bir İlişkinin Varlığını Savunan Araştırmalar.....	62
9.1.2. Dış Borç - Ekonomik Büyüme Arasında Negatif Bir İlişkinin Varlığını Savunan Araştırmalar.....	61
9.1.3. Dış Borç-Ekonomik Büyüme İlişkisi Üzerine Diğer Araştırmalar	69
9.2. Ampirik Çalışmaları İçeren Özet Tablo.....	73
9.3. Ekonometrik Analiz	77
9.3.1. Veri Seti	77
9.3.2. Değişkenlerin Açıklaması	77
9.3.3. Ekonometrik Yöntem.....	79
9.3.3.1. Durağanlık ve Birim Kök Testi.....	79
9.3.3.1.1. Dickey-Fuller Testi	79
9.3.3.1.2. Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi	82
9.3.3.2. Engle-Granger Koentegrasyon Testi.....	83
9.3.3.3. Hata Düzeltme Modeli	85
9.4. Ekonometrik Analiz Sonuçları ve Değerlendirme	85
9.4.1. Grafikselsel Analiz	85
9.4.2. Birim Kök Testi Sonuçları	88
9.4.3. Engle-Granger Ko-entegrasyon Testi Sonuçları	92
9.4.4. Hata Düzeltme Modeli Sonuçları.....	93

DÖRDÜNCÜ KESİM
GENEL DEĞERLENDİRME

10. BULGULAR, ÖNERİLER VE GENEL SONUÇ	96
10.1. Bulgular ve Öneriler.....	96
10.2. Genel Sonuç	98
EKLER.....	101
KAYNAKÇA	115

ÇİZELGELER DİZELGESİ

Çizelge-1	: Türkiye'nin 1980-1990 Dönemi Dış Borç Değerleri.....	47
Çizelge-2	: Türkiye'nin 1991-2000 Dönemi Dış Borç Değerleri.....	48
Çizelge-3	: Türkiye'nin 2001-2010 Dönemi Dış Borç Değerleri.....	50
Çizelge-4	: Ampirik Çalışmaları İçeren Özet Tablo.....	74
Çizelge-5	: Türkiye'nin 1983-2010 Dönemi Reel Dış Borç ve RGSYİH Verileri	77
Çizelge-6	: Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi Sonuçları.....	89
Çizelge-7	: EG Ko-entegrasyon (eşbütünleşme) testi sonuçları.....	92
Çizelge-8	: Hata Düzeltme Modeli Sonuçları.....	94

ÇİZİMLER DİZELGESİ

Çizim-1	: Yurt Dışından Borçlanma.....	53
Çizim-2	: Borç Döngüsü.....	55
Çizim-3	: Borç Laffer Eğrisi.....	57
Çizim-4	: lx_t Değişkeninin Zamana Karşı Grafiği	86
Çizim-5	: ly_t Değişkeninin Zamana Karşı Grafiği	86
Çizim-6	: Δlx_t Değişkeninin Zamana Karşı Grafiği.....	87
Çizim-7	: Δly_t Değişkeninin Zamana Karşı Grafiği	88

EKLER DİZELGESİ

EK-1	: lx_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları	101
EK-2	: lx_t değişkeni sabitli+trendli model birim kök testi sonuçları.....	102
EK-3	: ly_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları	103
EK-4	: ly_t değişkeni sabitli+trendli model birim kök testi sonuçları.....	104
EK-5	: dlx_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları	105
EK-6	: dlx_t değişkeni sabitli+trendli model birim kök testi sonuçları	106
EK-7	: dly_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları.....	107
EK-8	: dly_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları	108
EK-9	: ly_t ' nin bağımlı değişken olduğu durumda ko-entegresyon testi regresyon denklemi	109
EK-10	: lx_t ' nin bağımlı değişken olduğu durumda Ko-entegresyon testi regresyon denklemi	110
EK-11	: U1 hata terimi sabitsiz-trendsiz model birim kök testi sonuçları	111
EK-12	: U2 hata terimi sabitsiz-trendsiz model birim kök testi sonuçları	112
EK-13	: Hata Düzeltme Modeli Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi	113
EK -14	: Hata Düzeltme Modeli Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi	114

KISALTMALAR DİZELGESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Augmented Dickey-Fuller (Genişletilmiş Dickey- Fuller)
AIC	: Akaike Information Criterion (Akaike Bilgi Kriteri)
DF	: Dickey-Fuller (testi)
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
ECM	: Error Correction Models (Hata Düzeltme Modeli)
EG	: Engle-Granger (testi)
EKKY	: En Küçük Kareler Yöntemi
EVDS	: Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
GEKKY	: Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi
GMM	: Generalized Method of Moments (Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi)
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HM	: Hazine Müsteşarlığı
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
LSDV	: Least Square Dummy Variable (En Küçük Kareler Kukla Değişkeni)
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı)
RGSMH	: Reel Gayri Safi Milli Hasıla
RGSYİH	: Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
SDR	: Special Drawing Rights (Özel Çekiş Hakları)
SIC	: Schwartz Information Criterion (Schwartz Bilgi Kriteri)
SSCB	: Sovvet Sosyalist Cumhuriyet Birliği
TSLs	: Two-Stage Least Squares (İki Aşamalı En Küçük Kareler)
VAR	: Vector Auto Regression (Vektör Otoregresyon)
VDC	: Varyans Ayırıştırma
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
YÖK	: Yüksek Öğretim Kurulu

BİRİNCİ KESİM

ARAŞTIRMA HAKKINDA AÇIKLAMALAR

Bir bölümden oluşan araştırmanın Birinci Kesiminde, araştırmanın çalışma yöntemine ilişkin genel bilgiler verilmiştir.

1. ARAŞTIRMANIN KONUSU, DENENCESİ, AMACI VE YÖNTEMİ

Araştırmanın tanıtıldığı bu bölüm, beş altbölümden oluşmaktadır. Bu altbölümlerde, “Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980-2010 Dönemi Üzerine Bir Araştırma” başlıklı araştırmanın konusu ve önemi, amacı ve denencesinin açıklanmasının ardından araştırmanın yöntemi, bilgi derleme ve işleme araçları, kavram tanımları ile araştırmanın sunuş sırası hakkında bilgi verilmiştir.

1.1. Araştırmanın (Tezin) Konusu ve Önemi

Gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümenin finansmanında kullanılan ulusal yani iç tasarrufların önemi büyüktür. Nitekim, büyümenin kaynağı iç ve dış tasarruflardır. Yurtiçi tasarrufları yüksek olan bir ülke sermaye birikimi, iç yatırımlar, verimlilik ve sermaye stoku yoluyla büyüme kapasitesini arttırabilir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde tasarrufların ana kaynağını oluşturan gelirin düşük olması tüketim eğiliminin çok yüksek, tasarruf eğiliminin de çok düşük olması anlamına gelmektedir. Tüketim büyüklüğünün görece olarak düşük seviyede kalması sonucunu doğuran bu durum, genel olarak tüketimin kısırlık tasarrufların arttırılma şansını zayıflatmaktadır. Az gelişmiş ülkelerin kalkınma ve büyümelerini gerçekleştirecek yurtiçi tasarruflarının yetersizliği ve bu tasarrufların arttırılabilme şansının zayıflığı bahsedilen ülkeleri dış finansman sağlamaya itmektedir. Bu anlamda, dünya ülkelerinde olduğu gibi Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde de dış borçlar, kullanılan önemli dış finansman kaynaklarından biridir. Ancak ülkemizde dış borçlar, yalnızca ulusal tasarruf yetersizliği sebebiyle değil aynı zamanda kalkınma için zorunlu ithal mallarının bedelini ödemekte karşılaşılan döviz sorununu çözebilmek ve yüksek büyüme hızına ulaşabilmek için alınmaktadır.

Alındıkları dönem itibariyle ülkeye ek kaynak girişi sağlayan dış borçlar, etkin ve verimli kullanıldıkları takdirde sermaye miktarını arttıracaktır. Artan

sermaye miktarı aracılığıyla yatırımlar artar ve bu durum ekonomik büyüme ile kalkınmanın hızlanmasını sağlayacaktır. Dış borçların etkin ve verimli bir şekilde kullanılmaması durumunda ise, elde edilen kaynaklar yatırımlara kanalize edilmiş olmayacaktır. Böylece, dış borcun anapara ve faiz ödemeleri ulusal gelir artışından daha fazla artış göstereceği için yeniden borçlanma yoluna gidilecektir. Ülkeden dışarıya kaynak çıkışını gerektiren bu durum sonucunda, ülkenin borç yükü daha da artacak ve büyümenin gerilemesiyle refah azalışı yaşanacaktır. Dolayısıyla alınan borçların belirli şartlar dahilinde etkin ve verimli kullanılabilmesi, ekonomik büyüme amacıyla kullanılacak dış borçlanma aracından en yüksek faydanın sağlanması açısından oldukça önemlidir.

Benzer şekilde, ekonomik büyümelerini sürdürebilmeleri için döviz gelirlerine ihtiyaç duyan az gelişmiş ülkeler, düşük ihracat düzeyine sahip olacaklardır. Döviz ihtiyacının karşılanacağı en önemli kaynak, ihracattır. Ancak, ülkelerin hem ekonomilerindeki yapısal değişiklikleri gerçekleştirmek hem de tüketim ihtiyaçlarını karşılamak için ara ve yatırım malları ile hammadde ithal etmek zorunda olmaları ihracat gelirlerinin, ithalat ödemelerinden düşük olmasına sebebiyet vermektedir. Ayrıca yatırım mallarının ileri teknoloji ürünü pahalı mallar olduğu dikkate alınır, ülkeler, sık sık döviz yetersizliği yaşayacaklardır. Bu durumun, az gelişmiş ülkeleri ister istemez dış finansman kaynaklarına yönelttiği ve bu kaynaklar içerisinde dış borçların yeri açıkça anlaşılabilir.

1.2. Araştırmanın Denencesi (Hipotezi) ve Amacı

Araştırma, aşağıdaki ana denenceyi sınamak için gerçekleştirilmiştir:

Ana Denence: Türkiye’de dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemektir.

Kolaylık sağlaması açısından ana denence, aşağıda görüldüğü gibi iki alt denenceye ayrılmıştır. Bahsedilen denenceler şöyle sıralanabilir:

Alt Denence 1: Dış borç ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik bağı var mıdır?

Alt Denence 2: Dış borç ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir ilişkinin varlığı mevcutsa;

Alt Denence (2.1.): bu ilişki, uzun dönemli mi yoksa kısa dönemli bir ilişki midir?

Alt Denence (2.2.): söz konusu ilişkinin yönü pozitif mi yoksa negatif midir?

Araştırmacının amacı, yukarıdaki ana ve alt denencelerden hareket ederek Türkiye’de dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisinin 1980-2010 yılları arasındaki görünümünü teorik ve uygulamalı bir analiz ile ortaya koymak, ulaşılan sonuçlar ile elde edilen bulguları sunmaktır.

1.3. Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada Nitel Araştırma Yöntemleri (Qualitative Research Methods)’nden olan Tarihsel Araştırma Yöntemi (Historical Research Method) ile Betimsel Araştırma Yöntemi (Descriptive Research Method) ve Bağıntısal Araştırma Yöntemi (Correlation Research Method) ile Deneysel Araştırma Yöntemi (Experimental Research Method) kullanılmıştır.

1.4. Araştırmanın Bilgi Derleme ve İşleme Araçları

Bu araştırmada, basılı ve elektronik ortamdaki yazılı kaynaklardan “kaynak tarama tekniği” ile bilgi toplanmıştır. Bu çerçevede; araştırma konusuyla doğrudan ve ya dolaylı olarak ilgisi bulunan bilimsel çalışmalar, kitaplar, tezler, süreli yayınlar ve diğer yazılı kaynaklar incelenerek araştırmaya kaynaklık edecek bilgilerin altyapısı oluşturulmaya çalışılmıştır.

Araştırmada, Türkiye’de dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi, 1980 ile 2010 yıllarına ait veriler yardımıyla çözümlenmekte ve değerlendirilmektedir. Seçilen 30 yılın “örneklem alanı” olarak belirlenmesinde şu ölçüt dikkate alınmıştır: Türkiye Cumhuriyeti’nin kurulduğu günden bu yana ekonomide radikal değişiklikleri içeren “24 Ocak Kararları”nın ülkemiz ekonomisi açısından değişim yılı olarak kabul edilmesidir.

Ekonometrik analiz için araştırmaya kaynaklık eden bilgiler, bir “veri seti” şeklinde dzenlenmiş ve analiz üç aşamada gerçekleştirilmiştir. Birinci aşamada, dış borç ve ekonomik büyüme değişkenlerinin durağanlıklarını test etmek için yapılan ADF testine ilişkin sonuçlar çözümlenmekte ve değerlendirilmektedir. İkinci aşamada, değişkenlerin uzun dönemdeki durumlarını belirlemek için yapılan Engle-Granger ko-entegresyon testinin bulguları; üçüncü aşamada ise, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin tespiti için kullanılan Hata Düzeltme Modeli’nin bulguları çözümlenmekte ve değerlendirilmektedir.

1.5. Araştırmanın İşlevsel Kavram ve Tanımları

Bu bölümde araştırma için belirlenen işlevsel kavramlar (konular) ile bunların tanımları şu şekilde ifade edilmiştir:

İ Borçlanma

İ borçlanma, siyasi sınırlar içindeki vatandaşlardan veya çeşitli kuruluşlardan sağlanan, ayrıca milli gelir miktarını arttırıcı özelliği olmayan bir borçlanma çeşitidir (Tandırcıoğlu, 2000, s.98).

Kısa Vadeli Dış Borçlar

Vadesi bir yıl ve daha kısa süreli borçlar, kısa vadeli borçlar olarak adlandırılır. Genellikle uluslararası ticarete ödeme sorunlarının aşılması ve likidite yaratılması amacıyla sağlanmaktadır (Adıyaman, 2006).

Orta ve Uzun Vadeli Dış Borçlar

Vadesi bir yıl ile beş yıl arasında olanlara orta, beş yılı aşkın olan borçlara ise uzun vadeli dış borçlar denir. Uzun vadeli borçlar açısından; süresiz borç sayılabilecek uygulamalara girişebilediği ya da 75 yıl, 100 yıl vadeli gibi çok uzun vadeli borç uygulamaları yapıldığı görülmektedir. Süresiz borç uygulamasında, alacaklı kişi ya da kurum yalnızca vermiş olduğu borcun getirilerinden yararlanmaktadır (Akdoğan, 2003, s.417).

Kamu Borcu ve Özel Borç Ayrımı

Kamu borcu denilince sadece devletin hazine muameleleri ve bütçe ihtiyaçları sebebiyle yapmış olduğu borçlanmaları (devlet istikrazlarını) anlıyoruz (Pirimoğlu, 1982, s.2). Özel borçlanmalar ise özel ihtiyaçların giderilmesine yönelik olan ve kar amacı güdeleyen borçlanmalardır (Erdem, 1996).

Özel borçlar daha çok kısa vadeli ve faiz oranı yüksek olan borçlarken; kamu borçları, daha uzun vadeli ve özel borçlara nispeten düşük faizli olabileceği gibi geri ödemesiz dönemleri de içerebilen borçlardır (Ulusoy, 2004).

Proje Kredileri

Proje kredileri belirli yatırım projelerinin gerçekleştirilmesine yönelik olarak verilmektedir ve kullanım amacı genelde ülkenin ithalatını finanse etmektir. Proje kredileri, başlıcaları kamu kesiminde olmak üzere altyapı, enerji, turizm ve sanayi gibi belirli girişimlerin yapımı için gerekli olan dış kaynakları (makine, araç-gereç, mühendislik ve müşavirlik hizmetleri gibi) karşılamaya yöneliktir ve sadece bu amaç için kullanılabilirler (Kepenek ve Yentürk, 2001).

Program Kredileri

Program kredileri, çoğunlukla ödemeler dengesinin finansmanı amacıyla rezerv artışına katkıda bulunmak üzere sağlanırlar. Genellikle borçlu ülkenin belli başlı bazı ekonomik ve diğer yapısal uyum politikalarının uygulanması koşuluyla verilen program kredileri, ülkenin vaat ettiği politikaları uygulamadaki başarısına bağlı olarak anlaşmada belirtilen programa uygunluk doğrultusunda serbest bırakılırlar (Yalçın, 2005, s.24).

Borçluluk Dengesi

Borçluluk dengesi, bir ülkenin belirli bir tarihe kadar birikmiş dış borç ve alacaklarını gösteren belgedir. Borçluluk dengesi; dış borçların yapısını; yıllık anapara ve faiz ödemelerini izleme olanağı verdiği için özellikle, dış borç yükü önemli düzeylere varan ülkeler açısından önem taşımaktadır (Kozalı, 2007, s.5).

Dış Borç Yönetimi

Borç yönetimi, belirli ekonomik hedeflere ulaşmak amacıyla devletin, borç miktarında ve bünyesinde değişiklikler yapmasıdır. Devlete gelir sağlamak ve dış ticaret açığını kapatmak için alınan dış borçlar, daha ziyade dış ticaret açığının kapatılmasında kullanılmaktadır (Bulutoğlu, 1977).

Dış Borç Servisi

Dış Borç Servisi (external debt service), anapara (principals) + faiz (interests) ödemelerinden oluşur. Ülkelerin borçluluk (indebtedness) göstergeleri dış borç servisine göre ölçülmektedir (Akdağ, 2007).

Dış Borç Yüğü

Borç servisi oranı, Toplam Dış Borç/Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) oranı, Toplam Dış Borç/Toplam Döviz Gelirleri oranı, Toplam Dış Borç Servisi/Toplam Döviz Gelirleri oranı gibi bazı göstergeler ile ifade edilen ülkenin ihracatı, döviz kaynakları ya da genel olarak ekonomik faaliyetleri üzerinde baskı oluşturan dış borcu ifade eder (Seyidoğlu, 1999).

Tahkim (Konsolidasyon)

Kısa vadeli borçların uzun vadeli veya süresiz borç haline getirilmesidir. Konsolidasyon işleminde yeni borç söz konusu olmayıp eski borcun şartlarında değişiklik yapılmaktadır (Eğilmez, 1997, s.75).

Moratoryum

Günümüz dünya ekonomisinde pek sık rastlanmamakla beraber moratoryum genel olarak, vadesi gelmiş borçların yasa, mahkeme kararı, borçlu ve alacaklı arasındaki bir anlaşma veya doğrudan doğruya borçlunun tek taraflı kararıyla ertelenmesi işlemini ifade eder. Bu kapsamda bir ülke dış borçlarının anapara ve faizlerini ödeyemeyeceğini ilan ettiğinde, borçlularla alacaklılar arasında bir anlaşma yapılarak borçların vadesinin uzatılması işlemi de aynı şekilde moratoryum çerçevesinde değerlendirilir (Karluk, 2002, s.160).

Konsorsiyum

Gelişme yolunda olan ülkelerin ekonomik kalkınmalarına yardım etmek amacıyla ilgili ülkeye yardım vermeyi kabul eden, gelişmiş ülkelerin ve uluslararası ekonomik kuruluşların meydana getirdikleri bir mali kurumdur. Bu kurumda yardım alacak ülkelerin ekonomik durumları görüşülmekte, var olan duruma göre yardım gereksinimleri belirlenmekte ve yardım yapacak konsorsiyum üyelerinin politikaları belli bir uyum ve işbirliği içerisinde gerçekleştirilmektedir (Kozalı, 2007, s.7).

Yatırım

Ekonomik alanda yatırım, üretim araçları toplamını (sermaye stoku) artırmaya yönelik harcamalardır (Seyidoğlu, 1999, s.678).

1.6. Araştırmanın Sunuş Sırası

Araştırma, dört kesim ve birbirine bağlı on bölümden oluşmaktadır. Sunuş sırası şu şekildedir:

Birinci kesimde, bir altbölüm altında araştırmanın konusu, önemi, denencesi, amacı, yöntemi, bilgi derleme ve işleme araçları, kavram tanımları açıklanmış ve araştırmanın sunuş sırası hakkında bilgi verilmiştir.

Araştırmanın **ikinci kesimi**, üç bölümü içermektedir. Bunlardan birinci bölümde, araştırma konusuna yönelik olarak daha önce yapılmış araştırmalar tanıtılmıştır. İkinci ve üçüncü bölümlerinde ise, dış borçlanmaya ve ekonomik büyümeye ilişkin kavramsal çerçeveden bahsedilmiştir.

Üçüncü kesim, toplam beş bölümden oluşarak beşinci, altıncı, yedinci, sekizinci ve dokuzuncu bölümleri kapsamaktadır. Bu bölümlerde, öncelikle dış borçlanma ile ilgili başlıca rasyolar açıklanmış, daha sonra dış borçlanmanın ekonomik etkilerine, Türkiye'nin dış borçlarının dönemlere göre incelemesine, borçlanma ile ekonomik büyüme ilişkisini daha anlaşılır bir şekilde ortaya koyabilmek için konuyu açıklayan teorilere ve son olarak, Türkiye'de dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisinin ampirik olarak test edilmesinden önce literatür

taramasına, ekonometrik yöntemlerin teorik açıklamalarına ve uygulamalı analizin değerlendirilmesine yer verilmiştir.

Dördüncü kesim olan son kesimde ise, tezin teorik ve uygulamalı kısmı kısaca özetlenmiştir. Ayrıca araştırmanın hipotezinden ve uygulama kısmındaki modellerden yola çıkılarak elde edilen bulgular doğrultusunda önerilerden ve genel sonuçtan bahsedilmiştir.

İKİNCİ KESİM

DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜMENİN TANITILMASI

Araştırmanın ikinci kesimi, üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, “Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi” konusuna yönelik daha önce yapılmış araştırmalar hakkında bilgi verilmiştir. Kesimin ikinci bölümünde, dış borçlanma ile ilgili temel kavramlar verilerek, borçlanmanın nedenleri hem yardım alan hem de yardım veren ülkeler açısından açıklanmaya çalışılmıştır. İkinci kesimin üçüncü bölümünde ise, ekonomik büyüme ve kalkınma kavramları tanımlar ve açıklamalarla ifade edilmiştir.

2. “TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ” KONUSUNA YÖNELİK DAHA ÖNCE YAPILMIŞ ARAŞTIRMALAR

Bölümde, araştırma konusu ile ilgili daha önce yapılmış araştırmalardan araştırma süresince en çok yararlanan çalışmalar sunulmuştur. Bu altbölümde, kişiler tarafından yapılan araştırmalardan kitaplar, makaleler ve yayımlanmamış tezler hakkında bilgi verilmiştir.

TARI, Recep (2006), **Ekonometri**, Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi Yayınları.

Prof. Dr. Recep TARI’ nın yazarlığında yazılan bu kitap, ekonometrinin teorik altyapısı ile modellerin çözümlemelerini ayrıntılarıyla ele almaktadır.

BİLGİNOĞLU, Mehmet Ali, Ahmet AYSU (2008), **Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği**, Erciyes Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı-31, s.1-23.

Bilginoğlu ve Aysu tarafından yazılan makale, dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini bir regresyon analizine dayandırarak incelemektedir. Çalışmada, öncelikle söz konusu ilişkiyi açıklayan teorilere, ardından literatür taramasına ve kullanılan ekonometrik model ve metota ilişkin açıklamalar yapılmıştır. Yazıldığı günden bu güne birçok çalışmaya kaynaklık eden araştırma, Türkiye’nin borç fazlası sorunu ile karşı karşıya olduğunu ileri süren bir araştırma olma özelliğine de sahiptir.

SEVÜKTEKİN, Mustafa, Mehmet NARGELEÇEKENLER (2010),
Ekonometrik Zaman Serileri Analizi EViews Uygulamalı, Ankara:
Nobel Yayın Dağıtım.

Adından da anlaşılacağı gibi kitap, zaman serisi analizlerini sekiz bölüm başlığı altında derinlemesine vermektedir. Bahsedilen bölümler sırasıyla; zaman serisi kalıpları, zaman serisi süreçleri, fark denklemleri ile zaman serisi modelleri analizi, doğrusal zaman serisi modelleri, durağanlık analizi: korelogram testi, durağanlık analizi: birim kök testi, durağanlık analizi: yapısal kırılma testi ile eştümleşme ve hata düzeltme modelleri şeklinde yazılmıştır. Zaman serilerini kullanarak ekonometrik modellerin test edilmesini EViews paket programının örnekleriyle ilişkilendirerek anlatan yazarlar, konunun okuyucu tarafından daha net ve açık anlaşılmasını sağlayarak ekonometride zorlananlar açısından algılamayı da kolaylaştırmaktadır.

ÇÖĞÜRCÜ, İclal, Orhan ÇOBAN (2011), **Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009)**, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, Sayı-13 (21), s.133-149.

Bu makalede, dış borç ekonomik büyüme ilişkisi Türkiye özelinde ele alınmıştır. Türkiye ekonomisine ait 1980-2009 yılları arasındaki bazı ekonomik veriler kullanılmıştır. Makalede, dış borçlanmanın nedenleri, dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini açıklayan teoriler ve geniş çaplı bir literatür taraması ile uygulamanın sonuçları yer almaktadır.

KOZALI, Jale (2007), **Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Çalışma, dış borç sorununu ve dış borçlanmayı Türkiye örneğinde ekonomik büyüme ile ilişkilendirerek inceleyen bir çalışmadır. Öncelikle dış borçlanmanın kavramsal çerçevesi, daha sonra da ekonomik büyüme ile olan ilişkisi anlatılmıştır.

Dış borçların tarihsel gelişiminin planlı dönem öncesi ve planlı dönem sonrası olmak üzere iki alt başlıkta ele alındığı çalışmanın uygulama kısmındaki zaman aralığı 1970-2005 yılları arasını kapsamaktadır. Başka bir bölümde, Osmanlı'dan günümüze dış borç stokunun ve dış borç servisinin ülke ekonomisindeki etkilerinin değerlendirildiğinin tezin sonucu, Türkiye'nin borç fazlası sorunu ile karşı karşıya olduğu yönündedir.

ŞEKER, Murat (2006), Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri, Sosyo Ekonomi.

Murat ŞEKER'in 2006 yılında yazmış olduğu makale iki ayrı kısımdan oluşmaktadır. İlk kısımda, dış borçlanmanın teorik altyapısını ve dış borçlara ilişkin görüşleri modeller çerçevesinde ortaya koyan yazar, ikinci kısımda; dış borçlanmanın fiyatlar, yatırım, tasarruf ve tüketim gibi makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisine değinerek borç yükü ile gelecek kuşaklar ilişkisini açıklamıştır.

ÇELİK, Süleyman (2013), Türkiye'de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç-Ekonomik Büyüme İlişkisi (1991-2010), Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

2001 krizinden önceki ve sonraki dönem için dış borç ile ekonomik büyüme ilişkisini ele alan bir tezdır. 2013 yılında Gaziantep'te yazılan tez, dört ayrı bölümden oluşmaktadır. Dış borçlanma ile ekonomik büyüme kavramlarının derinlemesine analiz edildiği çalışmada, dönemler arası değişen ekonomik politikalar da dikkate alınmıştır. Araştırma ile kısmen örtüşen çalışmanın ayrı bir bölümünde ise, materyal ve yöntem yer alırken; son bölümde bulgulara ve tartışmaya yer verilmiştir.

3. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE

3.1. Dış Borçlanmanın Tanımı

Borç, kişi ya da kurumların alacaklıya karşı yerine getirmek zorunda olduğu yükümlülüktür. Bu yükümlülük daha önce alınmış olan belirli bir paranın, anapara ve faiz gibi ödentilerle birlikte geri verilmesi Şeklinde olur (Kozalı, 2007, s.3).

Genel olarak borçlanma, belli bir süre sonra ödemek üzere para ya da benzeri değerli Őeylerin geri verilmek üzere alınmasıdır. Devlet borçlanması, bir devletin ya da devlet kuruluşlarının kendi kaynakları dıŐındaki kaynaklardan kredi sağlamasıdır. Devletin dış borçlanması ise, yabancı kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödemeleri sırasında ulusal gelir üzerine artırıcı veya azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan transfer akımlarıdır (Adıyaman, 2006, s.22).

Ülkelerin makroekonomik yapıları üzerinde önemli etkileri olan dış borçlanma, 1960'lı yıllardan itibaren birçok iktisatçı tarafından incelenmiştir. Rosentein-Rodan tarafından 1962 yılında yapılan ilk ampirik çalışma ile iktisadi literatüre giren dış borçlanma, günümüze dek yapılan çalışmaların birçoğunun konusunu oluŐurmaktadır.

1980'li yıllardan itibaren uluslararası borç sorununun ve ağır borçluluk konularının giderek gündemi daha çok meŐgul etmesi, dış borçların aynı bazda ele alınması ve bunun standart bir hale getirilmesini ortaya çikarmıŐtır. Bu çerçevede World Bank (Dünya Bankası), International Monetary Fund (IMF-Uluslar arası Para Fonu) ve Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD-Ekonomik İŞbirliği ve Kalkınma Örgütü) gibi kuruluşlar dış borç verilerini standart hale getirmek için 1984 yılında ortak bir çalışma grubu oluŐturmuŐlardır. 1988 yılında bu çalışma grubunun önerdiği ve ülkemizde de Hazine Müsteşarlığı (HM) tarafından kabul edilen dış borç tanımı Şu Şekildedir: Bir ülkenin belirli bir zaman dilimi içindeki gayri safi dış borçları, o ülkede yerleŐik olmayan kişilerden bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış olan kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülükler toplamıdır (Bal, 2001).

Ekonomi literatüründe ise, dış borçlanma ile ilgili çeşitli tanımlamalar mevcuttur. Bunlardan birkaçına örnek verecek olursak; yurtiçi birikimlerin ekonomik büyüme için gerekli yatırımları finanse etmedeki yetersizliği nedeniyle ülkelerin dış borç arayışına girdiğini belirten Yaşa (1971)'ya göre dış borç, bir devletin yabancı ülke ve/veya uluslararası kuruluşlardan sağladığı, dış ekonomik ilişkilere neden olan, yabancı para cinsinden sermaye akımlarıdır. Tandırcıoğlu (2000)'na göre dış borç, dış kaynaklardan sağlanan, alındıkları ya da geri ödemeleri sırasında ulusal gelir üzerinde artırıcı ya da azaltıcı etkide bulunan ve uluslararası ilişkiler sonucu doğan transfer akımlarıdır; Mutluer vd. (2007)'ye göre dış borç; 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 şeklinde ifade edilmektedir.

Borçlanma, hem devlete gelir sağlayan hem de borcun anapara ve faiz ödemeleri nedeniyle harcama yaratan çift karakterli bir finansman kaynağıdır. Borçlanma, borç veren ile borçlanan arasında satın alma gücü transferidir. Bu transfer işleminin temel özellikleri ise ihtiyari olması, belli bir sözleşmeye bağlı olması, geçici olması ve karşılıklı olmasıdır (Türk, 1992, s.273).

3.2. Dış Borçlanmanın Nedenleri

Devleti dış borçlanmaya iten sebepleri en genel anlamda ikiye ayırabiliriz. Bunlardan birincisi, kamu harcamalarını karşılamak için içeriden yeterli miktarda gelir elde edilebilecek olmasına rağmen, harcamaların mal ithalatını gerektirmesi ve bu gereksinimin ülkenin ödemeler dengesinde açıklara yol açmasıdır. Örneğin savaş halinde iken, ithal edilecek savaş malzemelerinin, ülkenin altın ve döviz gelirlerini aşabilecek potansiyelde olması; ülkeyi dışarıdan borçlanmaya mecbur kılabilir. Dış borca yönelten ikinci genel neden ise; ülkenin iç kaynaklarının kamu harcamalarını karşılayamamasıdır. Bu ana sebeplerin haricinde devlet iç ve dış borçlanma arasında bir tercihte bulunarak da dış borçlanmaya yönelebilir (Şeker, 2006, s.80).

Modern maliyecilerinden olan Jan Tinbergen dış borçlanma nedenlerinin ağırlıklı olarak ekonomik olduğu görüşündedir. Bunlar aşağıdaki gibi sıralanabilir (Önertürk, 1979):

- Milli geliri artırmak,
- İstihdamı genişletmek,
- Ödemeler dengesindeki dengeyi sürdürmek,
- Fiyat istikrarını sağlamak,
- Gelir dağılımını yeniden düzenlemek,
- Dengeli bölgesel gelişmeyi sağlamak gibi ekonomik amaçları vardır.

Bununla birlikte, gerek az gelişmiş ve gerekse gelişmiş ülke ekonomilerinde devletin üstlenmiş olduğu yükümlülüklerdeki artış ile fonksiyonlarındaki artış, uluslararası mali ilişkilerdeki gelişme ve belirlenen sosyo-ekonomik hedeflere ulaşma arzusu, borçlanmayı, önceki dönemlerde savunulduğu gibi yalnızca olağanüstü dönemlere özel bir finansman kaynağı olmaktan çıkarmış ve her zaman başvurulabilir bir finansman kaynağına dönüştürmüştür (Akdoğan, 2003).

Ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre önem sırası değişen dış borçlanma nedenlerinden burada yalnızca belli başlı olanlarına yer verilmiştir.

3.2.1. İç Tasarrufların Yetersizliği

Birçok ülkenin büyük yıkımlar yaşadığı İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde, gelişmekte olan ülkeler ekonomilerini iyileştirmek ve hızlı biçimde kalkınmak için, ekonomik büyümeye yönelik iktisat politikası benimsemişlerdir. Ülkelerin büyüme ve kalkınma yolunda kaynak israfında bulunmadan hedefledikleri kalkınma hızına erişmeleri için milli gelirin önemli bir payını artırmaları gerekmektedir. Yatırımların ana kaynağı, tasarruflardır. Yüksek bir yatırım oranı ise, tasarrufların artmasına bağlıdır. Ancak gelişmekte olan ülkeler bu noktada, Ragnar Nurkse'nin tabiriyle bir "kısır döngü (vicious circle)" içindedirler. Milli gelirin yetersizliği sebebiyle bu ülkelerde tasarruf oranı düşüktür. Düşük tasarruflar nedeniyle yatırımlar artmayacağı için ekonomik verimlilik geri kalacak ve sonuçta, ulusal gelir sahip olduğu düşük düzeyini koruyacaktır. Dolayısıyla, bahsedilen "fakirlik zincirini" kırmanın yollarından biri dış kaynaklara başvurmaktır.

Klasiklere göre dış krediler kalkınmakta olan ülkelerde kaynak boşluklarını giderir, kalkınma sürecinde Roslow'un üzerinde durduğu kalkış aşamasına (take off)

ve oradan da kendi kendini destekleyen büyüme (self sustaining growth) ulaşılmasını sağlar (Seyidoğlu, 2003, s.755).

3.2.2. Bütçe Açıklarının Giderilmesi

Gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek enflasyon oranları, dış ödemeler dengesindeki açıklar, kişi başına milli gelir seviyesinin düşük olması ve kamu harcamalarındaki aşırı artışlara karşılık kamu gelirlerinin yeterli seviyeye ulaşamaması gibi yapısal faktörler nedeniyle bütçe açıkları giderek artmakta ve makro ekonomik dengeleri olumsuz yönde etkilemektedir. Bu koşullar altında gelişmekte olan ülkeler, büyük boyutlara ulaşan ve devamlılık arz eden bütçe açıklarını dış kaynaklardan borçlanma yoluna giderek finanse etmektedir (Aysu, 2011).

3.2.3. Büyük Yatırım ve Reformların Finanse Edilmesi

Ekonomik kalkınma için gerekli olan büyük yatırım ve reformların finansmanında yurtiçi kaynakların yetersiz kalması durumunda dış kaynaklara veya dış borçlara başvurulmaktadır. Örneğin, gerek baraj ve elektrik santrali gibi enerji yatırımları, gerekse ulaştırma alanındaki büyük yatırım projeleri (metro vb.) çok yüksek maliyetli olmakta ve dış kaynak ve kredi kullanımını gerekli kılmaktadır (Bayata, 2008, s.18).

3.3. Gelişmiş Ülkelerin Dış Borç Verme Nedenleri

Gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelere dış borç verme nedenleri genel olarak siyasi ve askeri nedenler, ekonomik nedenler, tarihi ve kültürel nedenler ile ahlaki nedenler şeklinde sıralanabilir.

3.3.1. Siyasi ve Askeri Nedenler

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemde dünya genelinde sıcak savaşlar soğuk savaşlara dönüşmeye başlamıştır. Gelişmiş ülkeler kendi siyasi hedefleri çerçevesinde gelişmekte olan ülkelere yardım yapar hale gelmiştir. Borç veren ülkelerin, borç verme nedenlerindeki genel siyasi amaç; gelişmekte olan ülkelere çeşitli yardımların yapılarak kendi ittifaklarına dahil edilme sürecine ilişkindir. Aynı

zamanda askeri nedenlerden dolayı borç verme eğilimi de yine siyasi amaçlar paralelindedir. Literatürde bu borçlara "politik borçlar" denir (Şeker, 2006, s.82).

Politik borçlarda borcu veren devlet, borç verdiği ülkeyi içinde bulunduğu birliğe çekmeyi yada birlik içinde kalmasını veya savaşta tarafsız kalmasını sağlamak için vermiş olabilir. Bir ülkeyi siyasi ve ekonomik nüfuz altında bulundurmak, bazı askeri üsler elde etmek, ticari ve ekonomik ayrıcalıklar sağlamak amacıyla verilen borçlar, dış borçların politik yönlerini ortaya koymaktadır. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ABD ve SSCB'nin küçük devletlere borç verme yarışı aslında siyasi nüfuz yarışmasından başka bir şey değildir (İnce, 2001).

3.3.2. Ekonomik Nedenler

Dış borçlanmanın ekonomik nedenlerini iki grupta toplayabiliriz. Bunlardan birincisi uluslararası ticaretin gelişmesini sağlamak, böylece diğer ülkelerin kalkınmaları desteklenerek gelişmiş ülkelerin sınaî mallarının pazarlarını genişletme ve ihracatını arttırma arzusudur. İkincisi ise, gelişmiş ülkelerin giderek artan hammadde ihtiyaçlarını karşılama arzusudur. Ülkelerin ekonomisi kalkınmadıkça kalkınmış ekonomiler büyümelerini sürdüremezler. Kalkınmış ülkelerin büyümelerini sürdürebilmeleri için, gelişmekte olan ülkelerin de ekonomilerinin gelişmesi gereklidir. Bu nedenle ülke ekonomilerinin gelişmesi teşvik edilerek piyasanın genişlemesi sağlanmış olacaktır. Azgelişmiş ülkelerde milli gelirin yükselmesi ile de uluslararası ticaret artacaktır. Artan bu ticari hacmi ile yeni pazarlar ve ham madde kaynakları elde edilecektir (Çelik, 2007).

3.3.3. Kültürel ve Tarihi Nedenler

Ülkelerarası borçlanmalarda bazen tarihi ve kültürel nedenler de etken olabilmektedir. Buna örnek olarak Türkiye'nin Türk Cumhuriyetleri'ne yaptığı yardımları gösterebiliriz. Genelde gelişmiş ülkelerin eski sömürgelerine kültürel ve tarihi bağlarının olduğunu ileri sürerek yaklaşma ve borç verme niyetinin altında siyasi nüfuzunu koruma ve o ülke pazarına hâkim olma görüşü vardır. Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra bağımsızlığını kazanan Türk Cumhuriyetleri'ne

Türkiye'nin borçlu ülke olmasına rağmen 1992–1996 döneminde 1.423 milyon dolar yardım etmesi tarihi bağlardan kaynaklanmaktadır (İnce, 2001, s.142).

3.3.4. Ahlaki Nedenler

Gelişmiş ülkelere gelişmekte olan fakir ülkelere yapılan yardımların arkasında ekonomik, siyasi ve askeri nedenlerin dışında başka nedenler de yatabilir. Yardımlar esas itibarı ile siyasi bir amaç doğrultusunda yapılmakla birlikte, siyasi bir çerçeve içinde yapıldıkları takdirde, insancıl bir amacı da içerebilirler. Siyasi ilişkileri iyi olmayan iki devletten birinin diğerine doğal afetler gibi olağanüstü durumlarda meydana gelen can ve mal kayıpları nedeni ile önemli ölçüde yardım yapmasının hiçbir siyasi amaç taşımadığını söylemek mümkün değildir (Gönlübol, 1985).

4. EKONOMİK BÜYÜMEYE İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE

4.1. Ekonomik Büyüme Kavramı

Ekonomik büyüme bir ekonominin üretim kapasitesinin artırılması ve dolayısıyla daha fazla mal ve hizmet üretilmesidir. Ekonomik büyüme başka bir ifadeyle, Reel Gayri Safi Milli Hasıla (RGSMH)'da meydana gelen artıştır. Bir ekonomide RGSMH'daki artış kadar kişi başı GSMH'daki artış da önemlidir. Çünkü üretim kapasitesindeki artış, GSMH, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) ya da kişi başı GSMH veya kişi başı GSYİH'daki artış ile ölçülmektedir (Akdağ, 2007).

Bireyin refah seviyesinin artırılması kişi başına düşen gelirin artmasıyla mümkün olur. Bunu sağlamanın yolu ise üretim miktarının artırılmasıdır. Bu nedenle, bir ülkede, belirli bir dönemde mal ve hizmet üretiminde meydana gelen artışlar iktisadi büyüme olarak adlandırılır (Bocutoğlu, Çelik, Berber, 2006, s.414).

4.2. Ekonomik Kalkınma Kavramı

Ekonomik büyüme ile ilgili olan diğer bir kavram ise ekonomik kalkınmadır. Literatürde çoğu zaman karıştırılan bu kavram aslında ekonomik büyüme kavramından farklılık arz etmektedir.

Ekonomik kalkınma, bir ülkede kişi başına düşen milli gelirdeki artış oranı yanında, aynı zamanda söz konusu ekonominin iktisadi ve sosyo-kültürel yapısının da iyileşmesini içerir. Kalkınma bir ekonomide üretim faktörlerinin etkinlik derecesiyle, sanayinin ülke ekonomisi ve ihracatı içindeki payının artması gibi ekonomik yapının olumlu değişmesiyle ilgili olduğu gibi, aynı zamanda söz konusu ülkenin sosyal ve kültürel yapısının iyileşmesiyle ilgilidir (Dinler, 2004, s.539).

Büyüme olgusunda bir ekonominin gövdesi genişler. Diğer bir ifadeyle nüfusu ve işgücü artar, üretim vasıtaları çoğalır. Kalkınmada ise o ekonominin bünyesi ve çatısı değişir. Kalkınma olgusu, iktisadi akımın alışılmış yolunu terk edip, daha yükseğe sıçramasıdır. Kalkınma, düz ve kesintisiz bir çizgi üzerinde yürüyecek yerde, dalgalı ve yığıntılı bir manzara gösterir. Büyüme ise ekonomik kalkınmanın

dalgalı seyrine karşılık, ağır, yavaş ve sindirici ilerlemelere yöneliktir (Ülgener, 1974, s.410).

Ayrıca büyüme ve kalkınmanın ortaya çıkışına sebep olan dinamikler aynı değildir. Büyümede içsel faktörler etkiliyken; kalkınmada ise dışsal faktörler belirleyicidir. Bu durum, büyümenin kendiliğinden ortaya çıkan bir durum olduğunu gösterirken, kalkınmanın dışarıdan bir uyarılma sonucunda olduğunu da göstermektedir. Ekonomik kalkınma makro boyutu olan bir değişkendir ve sürece bağlıdır. Örneğin; bir firmanın kalkınmasından bahsedilemez ama bir ülkenin kalkınmasından bahsedilebilir. Büyümenin ise, mikro ve makro bazlı boyutları olabilir. Bir firmanın veya bir ülkenin büyümesinden bahsedilebilir. İktisat teorisi kapsamında yer alan büyüme, gelişmiş ülkelerde hayat bulurken; daha ziyade iktisat politikası kapsamında yer alan kalkınma az gelişmiş ülkelerde söz konusu olmaktadır (Berber, 2004).

ÜÇÜNCÜ KESİM

TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ İLE İLGİLİ ÇÖZÜMLEMELER VE KARŞILAŞTIRMALAR: 1980 – 2010 DÖNEMİ

5. BAŞLICA DIŞ BORÇ RASYOLARI

Gelişme yolundaki ülkelerin dış borçlarının önemli boyutlara ulaşması, bir takım dış borç rasyolarının ortaya çıkmasını sağlamıştır. Bu sebeple, gerek borç alan ülkeler gerekse borç veren ülkeler farklı dış borç rasyoları kullanmaktadırlar. Dış borç göstergeleri, borç veren taraf açısından borç verilecek ülkenin güvenilirliğini ve borcu geri ödeyebilme kapasitesini gösterdiği için önemlidir. Borç alan taraf açısından ise bu göstergeler, dış borcun etkin bir biçimde kullanılması ve borç ödeyebilme kapasitesinin daha iyi analiz edilerek alternatif politikaların oluşmasına yardımcı olması nedeniyle önemlidir.

5.1. Toplam Dış Borç Stoku/GSMH Oranı

Toplam Dış Borç/GSMH oranı, bir ülkenin kredibilitesinin ölçülmesinde, risk ve borç yükü analizlerinde genel bir ölçü olarak değerlendirilmektedir (Erol, 1992, s.146). Söz konusu oran ne kadar büyüme gösteriyor ise, ülkenin borç yükü ve dışarıya bağımlılığı da o kadar artma göstermektedir. Bu oranın tespitinde, GSMH değerinin yerli para biriminin ortalama dolar kuruna bağlı olarak tespit edildiğine dikkat etmek gerekir. Çünkü olduğundan fazla değerlendirilen yerli para düşük rasyolara, eksik değerlendirilen yerli para ise yüksek rasyolara neden olacaktır (Kocaoğlu, 2005).

Toplam borç stokunun GSMH'dan daha hızlı artması bu oranın yükselmesine neden olmakta ve ülkenin dış borç yükünü artırmaktadır. Eğer ülke kendi kendini besleyen bir kalkınma sürecine girmiş ise bu oranın küçülmesi beklenmektedir (Ceylan, 1990, s.88). IMF ve Dünya Bankası tarafından kabul edilen kritere göre; eğer bir ülkede bu rasyo % 30-50 arasında ise, o ülke orta derecede borçlu, % 50'yi aşılıyorsa çok borçlu olarak kabul edilmektedir (Evgin, 2000, s.59).

5.2. Toplam Dış Borç/İhracat Oranı

Toplam Dış Borç/İhracat oranı, bir ülkenin borçluluk durumu ve dış borç ödeme kapasitesini yansıtarak ihracat gelirlerinin toplam dış borç stoku üzerindeki uzun dönemli etkileri konusunda bilgi edinmek için kullanılan bir ölçüttür. Oranın yükselmesi, ülkenin dışa bağımlı hale geldiğinin ve ülkenin yurtiçi üretimden çok yurt dışı tüketime yöneldiğinin bir göstergesi olarak nitelendirilmektedir.

Toplam Dış Borç/İhracat Oranı, % 165-275 arasında ise ülke orta derecede borçlu, % 275'in üzerinde ise, ülke, çok borçlu ülke olarak kabul edilmektedir (Demiray, 2007, s.63-64).

5.3. Toplam Dış Borç Servisi/GSMH Oranı

Bu oran, dış borçlanma yükünün önemli bir göstergesidir. Ayrıca GSMH'nin dış borcun anapara ve faizlerini ödeme kapasitesini gösteren oran, ülkenin yerel kaynaklarıyla elde ettiği gelire kendi kendine ne kadar yeterli olduğunu belirlemede kullanılmaktadır. Bu ölçüte göre, dış borç sınırının aşılması için oranın, GSMH'nin büyüme oranından küçük olması gerekmektedir (Kozalı, 2007).

5.4. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat Oranı

Bir ülkenin dış borç yükünün değerlendirilmesinde ve çok borçlu olup olmadığının ölçülmesinde kullanılan bir rasyodur. Bu oranın % 18 –30 arasında olması o ülkenin orta derecede borçlu, % 30'u aşması halinde ise çok borçlu olduğu kabul edilmektedir. Dış borç karşılama oranı olarak da adlandırılan bu rasyo, daha çok ülke ihracat gelirleri cinsinden ifade edilmektedir. Bu rasyo dış borçlanma dahil, ülke ve uluslararası likidite sorunlarının analizinde önemli rol oynar. Diğer bir ifade ile, ülke ihracat gelirlerinin ne oranda dış borçlanma giderlerine ayrıldığını gösteren bu rasyo, borç yükünün ölçümünde etkili bir şekilde kullanılabilir (Söyler, 2001, s.21).

Oranın düşmesi ödemeler dengesinde bir iyileşme ve ülkenin dış borç yükümlülüğünü yerine getirme gücündeki artış anlamına gelirken; oranın yükselmesi ülkenin dış borç yükümlülüklerinin yerine getirilebilme gücünün zayıfladığını göstermektedir (Evgin, 1996).

5.5. Faiz Servisi/İhracat Oranı

Bu oran daha çok dış borçlanmanın maliyetini ölçmede kullanılır. Oranın % 12-20 arasında seyretmesi ülkeyi orta derecede borçlu ülke konumuna sokarken, % 20'nin üzerindeki gerçekleştirmeler ülkeyi çok borçlu kılmaktadır. Bu oranın yorumlanmasında ayrıca, dış borç faiz servisi ve ihracatın artış hızını da göz önünde bulundurmak gerekir (Sarı, 2004, s.10).

5.6. Uluslararası Rezervler/Dış Borç Stoku Oranı

Uluslararası borç ödemelerinde kabul edilen her türlü aktife uluslararası rezerv (International Reserves) denilmektedir. Uluslararası rezerv kapsamına para otoritesinin elinde bulunan uluslararası standarttaki altın, konvertibl döviz, uluslararası ödemelerde kabul gören kısa süreli özel ve resmi alacak senetleri, bonolar ve tahviller ile IMF nezdindeki özel çekiş hakları (Special Drawing Rights) ve diğer çekiş kolaylıkları girmektedir. Bu kapsam, uluslararası gayri safi rezervleri ifade etmektedir. Uluslararası net rezerv miktarını bulmak için gayri safi uluslararası rezervlerden, kısa vadeli dış borçların çıkarılması gerekir. Net Uluslararası rezerv/Dış borç Stoku Oranı; bir ülkenin, dış borç ödeme kapasitesini gösteren önemli bir rasyodur. Oranın büyümesi olumlu, küçülmesi ise olumsuz sayılmaktadır (Kocaoğlu, 2005, s.78).

5.7. Toplam Dış Borç Servisi/Toplam Döviz Gelirleri Oranı

Toplam Dış Borç Servisi/Toplam Döviz Gelirleri Oranı, elde edilen döviz gelirlerinin ne kadarının dış borç ödemelerine tahsis edildiğini gösterir. Borçlu ülkenin kısa dönemde dış borç ödeme gücünü gösterir. Döviz gelirleri kalemi sadece ihracat gelirleriyle sınırlı olmayıp, yeni yapılan borçlanmalardan gelen dövizler dışında elde edilen tüm döviz gelirlerini kapsadığı için daha tatminkârdır (Özkan, 2006, s.51-52).

6. DIŞ BORÇLANMANIN EKONOMİK ETKİLERİ

Yabancı ülkelerden yada uluslararası finans kuruluşlarından sağlanarak ülke kaynaklarının artmasına neden olan dış borçlar ekonomi üzerinde farklı etkiler

yaratmaktadır. Dış borcun ekonomi üzerinde yaratacağı etkinin boyutları, borcun alınış koşullarına göre değişmektedir. Bu koşulları; dış borcun faiz oranı, vade yapısı, ülke-teknoloji-mal-proje bağıllığı gibi faktörler belirlemektedir. Dış borcun ekonomide etkisinin sayısal olarak ölçülmesi bir hayli zordur. Nedeni ise, dış borcun ekonomide yaratacağı etkiyi belirleyen etkenlerin çokluğu ve karmaşıklığıdır. Sayısal ölçümde karşılaşılan zorluklara karşın, dış borcun bir takım mali etkilere neden olduğu da bilinmektedir. Bahsedilen etkileri, gerek inceleme gerekse ortaya çıkan sonuçlarla belirlemek mümkündür (Aysu, 2007).

6.1. İktisadi Faktörler Dengesine ve Fiyatlara Etkisi

Dış borçlar, sermaye akımları nedeniyle borçlanan ülkenin ekonomik faktörleri dengesinde ve arzında bir değişiklik yaratmaktadır. Bu değişiklik, dış borcun kullanılış şekline ve mahiyetine göre farklıdır. Dış borç doğrudan mal ve hizmet ithalatı için kullanılıyorsa mal ve hizmet fiyatlarını etkileyecektir. Mal ve hizmet arzında diğer faktörlere göre bir artış hasıl olduğu için fiyat azalması veya fiyat yükselmesini azaltıcı etkisi olacaktır. Dış borç, doğrudan doğruya sermaye olarak yatırımlarda kullanılıyorsa daha önceki emek, sermaye, toprak ve müteşebbis dengesinde sermayeye göre emek, toprak ve müteşebbis oranında bir azalış yaşanacağı için bu faktörlerin fiyatlarında bir diğer ifadeyle ekonomideki paylarında bir yükselme eğilimi görülecektir. Toprak diğer iktisadi faktörlerden farklı olduğu için serbest piyasa şartlarında daha yüksek bir pay edinecektir. Diğer faktörler üzerindeki etkisi ise, stok miktarlarındaki değişime göre belirlenmektedir.

6.2. Gelir Dağılımına Etkisi

Borçlanmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisi genel olarak faiz ödemelerinde ve anapara geri ödemelerinde ortaya çıkar. Çünkü borçlanma yapıldığı dönemde bir gelir teşkil etmesine karşılık, daha sonraki yıllarda, daha doğrusu anapara ve faiz ödemeleri sırasında, ekonomi için bir yük teşkil etmektedir. Alınan borçların anapara ve faiz ödemeleri, sonuçta vergi gelirleriyle karşılanacaktır. Devlet borçlanmasının “gelecekte alınacak vergilerin bugünden alınması” olarak tanımlanmasının nedeni budur. Bir başka söyleyişle, devlet borçları vergi yükümlüleri tarafından ödenecektir. Vergiyi ödeyenlerle devlete borç verenlerin aynı kişi veya kuruluş

olması durumunda herhangi bir yük veya gelir dağılımı adaletsizliğinden söz etmek mümkün değildir. Tersine durumda ise, yani devlet borçlanma belgelerini alanlar ile vergi ödeyenler ayrı kişiler ise, bu kez ortaya gelir dağılımı sorunu çıkar. Çünkü borçlanmayla finanse edilen harcamalardan borçlanmanın yapıldığı dönemde yararlanıldığı halde, bu borçların servisi gelecek yıllara bırakılmakta böylece gelecekte, vergilerle borçların faiz ve anaparasını ödeyebilmek için harcama olanaklarında kısıntı yapmak zorunda kalınmaktadır. Bu da gelir dağılımını bozucu bir etki meydana getirmektedir (Adıyaman, 2006, s.40-41).

6.3. İstihdam Üzerine Etkisi

Gelişmekte olan ülkeler elde ettikleri dış kaynaklarla çeşitli yatırımlar yaparak ekonomik anlamda büyümeyi hedeflemektedirler. Ekonomik büyüme sağlanabildiği ölçüde sosyal sermaye artacak, üretim maliyetleri düşecektir. Maliyetlerin düşmesi ürün fiyatlarının da düşmesini sağlar. Bunun sonucunda iç ve dış talep artar. Bu artışı karşılamak için ise daha çok üretmek gerekmektedir. Dolayısıyla daha fazla istihdam gerekecektir (Aysu, 2007, s.24).

6.4. Ödemeler Dengesine Etkisi

Tüketim amacıyla yada ekonominin yapısal dış ticaret açığını kapatmak için kullanılan dış borçlar, faizi ile birlikte geri ödenirken ekonomide dış ödeme güçlüğü yaşanır. Esnek döviz kuru sisteminde cari işlemler bilançosu açıkları, ekonomiye müdahale edilmeksizin aynı miktarda bir sermaye fazlası ile finanse edilebilmektedir. Dış borçlanma veya uluslararası rezervler vasıtasıyla cari işlemler bilançosu açıklarının finanse edilmesi durumunda, cari işlemler bilançosu açıkları aktif stoklarında değişiklikler meydana getirerek, reel net servet etkisi ile ulusal ekonomiyi etkiler. Cari işlemler bilançosu açıklarının giderek artması durumunda sıkı para ve maliye politikaları ile toplam talep kısılarak ithalatın azalması sağlanır. Dış borçların ihracat gelirleriyle karşılanamayan kısmı ekonomi üzerinde baskı kurarak istikrarsızlıklara neden olur (Bayata, 2008, s.33).

7. TÜRKİYE’NİN DIŞ BORÇLARININ DÖNEMLERE GÖRE ANALİZİ

7.1. 1980 Öncesi Türkiye de Dış Borçlanma

Osmanlı Devleti’nin ilk dış borçlanma girişimi, Yavuz Sultan Selim’in Mısır Seferi’nin finansmanı için Yahudi bankerlerden borçlanma istemiyle başlamıştır. Ancak Yahudilerin borçlanma karşılığında Filistin topraklarından pay istemeleri sebebiyle vazgeçilmiştir. IV. Murat, III. Ahmet ve II. Mahmut dönemlerinde de dış borçlanma için bazı girişimlerde bulunulmuş olsa da çeşitli engeller yüzünden borçlanma gerçekleştirilememiştir (Meriç, 1993). Kırım Savaşı’nın gerektirdiği yeni harcamalar ve yaratmış olduğu büyük bütçe ve dış ticaret açıkları, Osmanlı Devleti’nin Avrupa piyasalarından borçlanma sürecini başlatmıştır. Osmanlı Devleti, Kırım Savaşı sonrası, 1854 yılında, İngiliz ve Fransız Hükümetlerinin yardımıyla Londra ve Paris Borsalarında 3.3 milyon sterlin değerinde tahvil satarak ilk dış borçlanmasını gerçekleştirmiştir. Anapara ve faizinin yeni bir borçlanma yoluyla ödenmesi neticesinde, dış borçlar kartopu gibi büyümüştür. 1875 yılında iflas eden Osmanlı maliyesini Avrupa devletlerinin denetimine sokan Düyun-u Umumiye İdaresi kurulmuştur. 1881 yılında kurulan bu idare, Osmanlı hükümetindeki emperyalist sömürünün en önemli aracı olmuştur (Özer, 2004).

1923 yılında Kurtuluş Savaşı’nın kazanılması sonucu yeni Türk Devleti Düyun-u Umumiye İdaresini ve Uluslararası Mali Denetim Komisyonunu tanımadığını, vergi koyma ve alma yetkisinin kurulan Türkiye Büyük Millet Meclisi (TBMM)’ne ait olduğunu bildirmiştir. 1928 yılında, Lozan Anlaşması uyarınca Paris’te kurulan “Türkiye Dış Borçları Komisyonu”nda ödemelerin hangi şekilde yapılacağı konusunda bir sözleşme imzalanmıştır. Sözleşme ile alacaklıların haklarının korunması kurulan bir karma meclise terk edilmiştir (Açba, 1995, s.143).

1929 yılında New York Borsası’ndaki çöküşle Büyük Ekonomik Bunalım patlarken, buna Türkiye’nin kendi içindeki olumsuz koşulları ve Osmanlı borçlarının ilk taksiti eklenince önemli bir kambiyo krizi patlamıştır. Bu nedenle Türkiye moratoryum ilan etmiştir (Kazgan, 2002, s.64).

Cumhuriyet’in ilk yıllarında alınan borçlar Osmanlı’dan kalan özel statüyü haiz yabancı şirketlerin millileştirilmesinde, askeri amaçlı harcamalarda ve

1930'larda başlayan sanayi hamlesinin finansmanında kullanılmıştır. 1934-1938 yıllarını kapsayan Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı çerçevesinde Kamu İktisadi Teşebbüslerinin (KİT) kurulması amacıyla SSCB ile ikili kredi anlaşmaları yapılmıştır. Türkiye İkinci Dünya Savaşı (1939-1945)'na katılmamış olmasına rağmen savaşın etkileri hissedilmiştir. Ekonomide durgunluk sürecine girilmiş, yatırımlar önemli ölçüde kısılmış, ancak artan ihracat ve kısıtlanan ithalat nedeniyle cari işlemler fazlası verilmiştir. Savaş sonu itibariyle Türkiye'nin dış borçları % 266 oranında artış göstermiş ve borç miktarı 450 milyon dolara yükselmiştir (Yaşa, 1971, s.72).

Türkiye'nin II. Dünya Savaşı'ndan sonra yüzünü batıya çevirmesi, OECD ve NATO'ya üye olması gibi faktörlerle Truman Doktrini çerçevesinde uygulamaya konulan Marshall Planı'ndan yararlanma çabalarının yanı sıra, ikili ve çok yanlı finansman arayışlarının bu dönemde yoğunlaştığı ve önemli miktarlarda dış kredi teminine gidildiği görülmektedir. 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 % 410 gibi ciddi bir artış göstermiştir (Aysu, 2011, s.37).

Planlı kalkınmayla birlikte Türkiye'nin dış kaynağa olan ihtiyacı hızla artmıştır. Bunda alınan borçların geri ödenmesinde karşılaşılan güçlüklerin büyük etkisi vardır. Hızlı büyüme için gerekli kaynak dışarıdan sağlanmış ve dış borçların GSMH içindeki payı % 3 seviyesine yükselmiştir. Planlı dönemde alınan dış borçların çok büyük bir kısmı konsorsiyumdan elde edilmiştir. 1963-1971 yılları arasında Türkiye Konsorsiyumdan 2.878 milyon dolar talepte bulunmuş, Konsorsiyum 2.555 milyon dolarını taahhüt etmiş ve bunun 2.311 milyon doları fiilen kullanılmıştır. Planlı dönemde daha akılcı bir borçlanma politikası izlenmesine rağmen dış borç miktarı hızla artmıştır. Dünya ekonomisinde 1973-1974 yıllarında yaşanan "petrol şokları" sonucunda petrol fiyatları dört kat artmış ve bu durum petrol ithalatçısı olan Türkiye'yi olumsuz etkilemiştir. Artan petrol fiyatları, ödemeler dengesi açığını büyütmüş ve mevcut rezervleri hızla tüketmiştir (Zerenler, 2004).

Türkiye 1978 ve 1979'da uygulamaya koyduğu ekonomik istikrar önlemlerinin dış ödeme sorununu çözmeye yetmemesi üzerine, 24 Ocak 1980 yılında daha köklü değişimler içeren bir istikrar programını uygulamaya koymuştur. Dış borçlanma sorunu da; ihracata dayalı, yada dışa açık büyüme politikaları çerçevesinde çözülmeye çalışılmış ve Türkiye ancak dışa açık büyüme politikasını uygulamaya koyduğu ölçüde dış borç bulabilir bir konuma gelmiş, uluslararası çevrelerde güvenirligi yükselmiştir (Kadioğlu, 2007, s.66-67).

7. 2. 1980 Sonrası Dış Borçlanma

Türkiye'nin 1980 sonrası dış borçlanma serüveni; (7.2.1.) 1980-1990 Dönemi Dış Borçlar, (7.2.2.) 1990-2000 Dönemi Dış Borçlar ve (7.2.3) 2000-2010 Dönemi Dış Borçlar olmak üzere üç dönem halinde ele alınmıştır.

7.2.1. 1980-1990 Dönemi Dış Borçlar

Türkiye ekonomisi 1980'li yıllara 24 Ocak istikrar programı eşliğinde, iç ve dış taleplerin belirleyici olduğu yeni bir gelişme konsepti ile adım atmıştır. Türkiye Cumhuriyetinin kurulduğu yıldan o güne en radikal ekonomik dönüşümün hedef alındığı programın ana ilkeleri şöyle sıralanabilir (Yücesan, 2011, s.35).

- Ekonomik kararlarda, fiyatlar göstergedir. Tüm ekonomik etkinliklerde, sunum ve isteme göre oluşacak fiyatlara göre davranılmalıdır.
- Ekonominin büyümesi dış satıma dayalı olmalıdır. 24 Ocak yaklaşımı ekonominin gelişmesini değil büyümesini öngörür. Ekonominin büyümesinde belirleyici etmenin dış satım olarak alınması, özünde, yabancı özel sermaye ve dış borçlanmayı da içerecek biçimde ele alınmalıdır.
- 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 ülkelere olduğu gibi Türkiye'ye de öneriyor ve olmazsa olmaz olarak nitelendirilmiştir (Yücesan, 2011, s.35).

Aşağıdaki Çizelge 1'de dönemin toplam dış borçlanmasına ilişkin değerler yer almaktadır.

Çizelge 1: Türkiye'nin 1980-1990 Dönemi Dış Borç Değerleri*

Yıllar	Dış Borç (Milyon Dolar)	Kısa Vadeli Borçlar	Orta ve Uzun Vadeli Borçlar	Dış Borç / GSYİH (%)
1980	19.131	2.505	13.229	0.27
1981	19.235	2.179	14.448	0.27
1982	19.715	1.764	16.094	0.3
1983	20.324	2.281	16.533	0.32
1984	21.608	3.180	17.643	0.36
1985	26.012	4.759	20.901	0.38
1986	32.933	6.349	25.857	0.43
1987	40.943	7.623	32.703	0.46
1988	40.992	6.417	34.305	0.45
1989	41.577	5.745	36.006	0.38
1990	49.424	9.500	39.535	0.32

*Çizelgedeki bilgiler World Bank ve TÜİK verileri kullanılarak araştırmanın kendisi tarafından derlenmiştir.

Çizelgeden de görüldüğü üzere, toplam dış borç değerleri 1980 yılından itibaren sürekli artış göstermiştir. Dış borcun en çok artış gösterdiği yıllar, 1986 ve 1990 yılı olmuştur. Kısa vadeli borçların dalgalı bir seyir izlediği 1980-1990 döneminde orta ve uzun vadeli borçların tıpkı toplam dış borçlar gibi yıldan yıla arttığını görüyoruz. Dış borcun GSYİH'ye oranı da belirtilen dönem aralığında dalgalı bir yapı göstermiştir. 1980 yılında % 27 olan bu değer, 1987 yılında en yüksek değerine (% 46) ulaşmış ve 1990 yılında % 32 olarak gerçekleşmiştir.

Dönem içerisindeki dış borç miktarındaki artışın en büyük nedenlerinden biri, ABD dolarının diğer paralar karşısında giderek değer kaybetmesidir. Ülkemizde borçların bileşiminde dolar dışı paraların da belirli bir ağırlığının olması ve bu

paraların dolar karşısında değer kazanması nedeniyle dış borçlar ABD doları cinsinden artmıştır. Yalnızca 1984-1988 zaman aralığında dış borçlarımız ikiye katlanmıştır. Türkiye'nin dış borçlanması ile ilgili en ciddi değişikliklerden birisi de 1989 yılından itibaren olmuştur. Sebebi ise, bu tarihten itibaren dış borç yükü ulaştığı tehlikeli boyutlardan geri çekilmeye ve Dış Borç/GSYİH oranı düşürülmeye başlanmasıdır. Hazinesinin dış borçlanmayı dış borç servisiyle sınırlandırılması ilkesini titizlikle uygulamış olması bu olumlu sonucu ortaya çıkarmıştır. Dış borç yükü ve kredibilite açısından pozitif olan bu gelişme, iç denge açısından benzeri önlemlerin alınmaması dolayısıyla, iç ekonomik istikrar sorununu da beraberinde getirmiştir (Tandırcıoğlu, 2000).

7.2.2. 1991-2000 Dönemi Dış Borçlar

Dış borçlarımızdaki artışın devam ettiği Çizelge 2'den açıkça anlaşılmaktadır.

Çizelge 2: Türkiye'nin 1990-2000 Dönemi Dış Borç Değerleri*

Yıllar	Dış Borç (Milyon Dolar)	Kısa Vadeli Borçlar	Orta ve Uzun Vadeli Borçlar	Dış Borç / GSYİH (%)
1991	50.873	9.500	42.881	0.33
1992	56.553	12.660	45.935	0.35
1993	68.604	18.473	52.039	0.38
1994	66.249	11.187	57.518	0.50
1995	73.781	15.500	60.448	0.43
1996	79.829	17.072	62.227	0.43
1997	84.719	17.691	66.665	0.44
1998	96.952	20.774	75.577	0.36
1999	101.627	22.921	80.202	0.4
2000	116.646	28.301	90.301	0.43

*Çizelgedeki bilgiler World Bank ve HM verileri kullanılarak araştırmanın kendisi tarafından derlenmiştir.

1991 yılından itibaren artış gösteren dış borç miktarımız sadece 1994 yılında düşmüştür. Ancak 1994 yılından sonra dış borçlardaki artma eğilimi yine devam etmiştir. 1991 yılında 50.873 milyon dolar olarak gerçekleşen dış borç stokumuz 2000 yılına kadar 2 kattan daha fazla artarak 116.646 milyon dolar olmuştur. Benzer şekilde hem kısa hem de orta ve uzun vadeli borçlarımızın da dönemin başından

sonuna kadar sürekli bir artış trendi içerisinde olduğunu görmekteyiz. Dış borç/GSYİH oranı, 1980-1990 döneminde olduğu gibi dalgalı bir seyir izlemiştir. 1994 yılında en yüksek değeri % 50'ye ulaşan bu oran, bu tarihe kadar düşmezken, 1995'te azalmıştır.

Ayrıca, 1994 ve 1996 yıllarında dış borçlanmaya çok az miktarlarda başvurulma nedeni, bu yıllarda dış borç servisi ödemelerinin ağırlaşmasının hazineyi güç durumda bırakmış olmasıdır. Bu da ülkemizin borç krizine doğru sürüklendiğini ve uluslararası finans kuruluşlarından kredi temininde güçlük çektiğini göstermektedir. 1997 yılına gelindiğinde konsolide bütçenin denk olması öngörülmüş ve bunun için harcamaların reel olarak daraltılması, bütçe gelirlerinin ise geliştirilmesi amaçlanmıştır. 1996-1997 yıllarındaki azalma gösteren borç oranı, 1998-2000 yılları arasında yeniden artmaya başlamıştır. Bu artışın içsel ve dışsal sebepleri vardır. Öncelikle, dünyada yaşanan ekonomik kriz ihracat olanaklarını azaltmıştır. Bu durum ekonomik büyümenin sağlanması ve ödemeler bilançosu açıklarının kapatılmasında dış borçlanmaya daha fazla başvurulmasına neden olmuştur. Ardından 1999 yılında IMF ile yapılan stand-by anlaşması çerçevesinde iç borçların dış borçlarla ikamesi kararlaştırılmış ve bu nedenle 2000 yılında dış borç stoku önemli ölçüde artmıştır. Artışın nedeni bu yıl içerisinde dışarıya çıkan kısa vadeli sermaye transferlerinin karşılanması ve cari işlemler dengesinin finansmanı amacıyla dış borçlanmaya ağırlık verilmesi olarak açıklanabilir (Adıyaman, 2006).

7.2.3. 2001-2010 Dönemi Dış Borçlar

2000 ve 2001 yılında yaşanan iki krizle Türkiye, uygulamış olduğu kur çapasına dayalı enflasyonu düşürme programının çökmesinin ardından IMF'nin öncülüğü ve denetiminde 14 Nisan ve 15 Mayıs tarihlerinde iki aşamada ortaya koyulan yeni bir istikrar programı uygulamıştır. Önceleri "Ulusal Program" sonraları ise "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" olarak tanımlanan programın hedefi güven bunalımını ve istikrarsızlığı hızla ortadan kaldırmak ve bir daha geri dönülmeyecek şekilde kamu yönetiminin ve ekonominin yeniden yapılandırılmasına yönelik olan bir altyapı hazırlamak olmuştur. Programın temel amacı, sürdürülemez düzeylere ulaşan kamu borçlarına yol açan borç dinamiğinin ortadan kaldırılarak Türkiye ekonomisini

olağanüstü bir dış borçlanmaya ihtiya duymayacak bir yapıya ulaştırmaktı (Ay, Karaçor, 2006).

2000 yılından 2006 yılına kadar olan dönemde kamu borçlarının özel sektör borçlarından daha fazla olduğu görülmektedir. Kamu sektörü borçlarındaki artışın nedeni IMF'den alınan kredilerdir. Dönem içerisindeki özel sektör borçlanmasının az olmasının sebebi ise 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizdir. Ancak özel sektör borçlanması 2003 yılı ile birlikte artış trendine girmiştir. Dış borç stoku içerisinde özel sektör borçlanmasının payı 2003 yılında %34 iken 2007 yılına gelindiğinde bu oran %62 olmuştur. Bunun sebebi ise 2003 yılı ve sonrasında finansal olmayan özel kamu kuruluşlarının borçlanmasında artıştır. Dış borç stoku içinde kamu sektörü yerine özel sektörün payının artması dış borç stokunun vadesinin kılmasına ve borç faizinin yükselmesine neden olmaktadır (Koyuncu ve Tekeli, 2010).

Söz konusu dönemdeki dış borç gelişimini aşağıdaki Çizelge 3 yardımıyla açıklayabiliriz.

Çizelge 3: Türkiye'nin 2001-2010 Dönemi Dış Borç Değerleri*

Yıllar	Dış Borç (Milyon Dolar)	Kısa Vadeli Borçlar	Orta ve Uzun Vadeli Borçlar	Dış Borç/ GSYİH (%)
2001	112.795	16.790	96.802	0.57
2002	129.374	16.424	113.135	0.55
2003	143.939	23.013	121.066	0.47
2004	159.491	32.283	128.787	0.40
2005	168.817	38.920	131.636	0.34
2006	204.788	42.623	165.113	0.38
2007	525.949	43.135	206.343	0.39
2008	284.08	53.104	227.263	0.38
2009	271.224	49.711	218.663	0.44
2010	293.872	78.217	211.170	0.40

*Çizelgedeki bilgiler World Bank ve HM verileri kullanılarak araştırmanın kendisi tarafından derlenmiştir.

Yukarıdaki çizelgeye göre, 2001 yılından sonra sürekli artış gösteren dış borç stoku özellikle 2006 ve 2007 yıllarında aşırı bir şekilde artmıştır. Yalnızca 2008

yılında düşme gösteren dış borçlar, 2009 ve 2010 yıllarında da yükselmiştir. Dış borç stokunun GSYİH'ya olan oranın 2006 yılına kadar azaldığı ve bu yılda % 38 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Kısa vadeli borçlar ile orta ve uzun vadeli borçlar, belirtilen dönem aralığında sürekli olarak yükselmiştir. 2010 yılında kısa vadeli borçlar 78.217 ile en büyük değerine ulaşırken, uzun vadeli borçlar 227.263 ile en yüksek değerine çıkmıştır.

8. DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİ AÇIKLAYAN TEORİLER

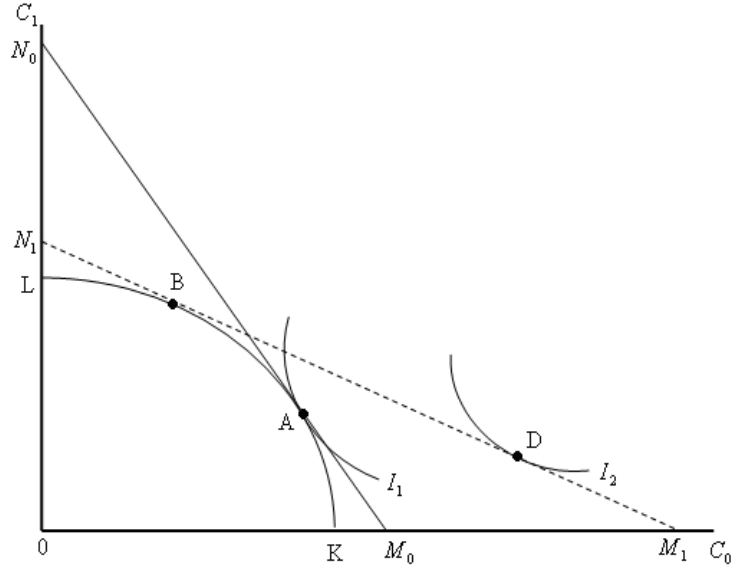
8.1. Zamanlararası Borçlanma/Borç Verme Modeli

Zamanlararası borçlanma/borç verme modeli, dış borçlanmanın ekonomi üzerinde olumlu etkilerinin olduğunu açıklayan bir modeldir. Zamanlararası yatırım-tüketim modelinin bir uzantısı niteliğinde olan model dış borçlanmayı, şimdiki ve gelecekteki yatırım ve tüketimi artırarak üretimin artmasını sağlamak şeklinde açıklamıştır (Ossemame, 2009).

Zamanlararası borçlanma/borç verme modelinin varsayımlarından anlaşılanlardan ilki, belirli gelir düzeylerinde (y_0 ve y_1) iki dönemi içeren bir bütçe kısıtının olmasıyken; ikincisi ise, yine iki dönemli bir fayda fonksiyonunun $U(C_0$ ve $C_1)$ var oluşudur. Böylece, bir ülkenin zamanlararası fayda maksimizasyonu Çizim 1 dikkate alınarak açıklanmıştır. Çizim 1’de yatay ekseninde cari tüketim (C_0), dikey ekseninde ise gelecek dönemdeki tüketim (C_1) gösterilmektedir. KL eğrisi zamanlararası üretim olanakları eğrisi olup, iki dönem arasında hasılda ortaya çıkan alış veriőini göstermektedir. I_1 ve I_2 eğrileri, zamanlararası farksızlık eğrileridir. $M_0 N_0$ yurt dışından borçlanmanın olmadığı zamanlararası bütçe doğrusu iken; $M_1 N_1$ doğrusu ise yurt dışından borçlanmanın olduğu zamanlararası bütçe doğrusudur.

Yurt içi faiz haddinin r olduğu bir ekonomi varsayımı altında, eğer cari dönemde ülkedeki gelirin tümü r faiz haddinden borç verilirse, gelecek dönemdeki gelirin (y_1) yanı sıra ($y_0 + r y_0$) kadar bir gelir elde edilir. Böylece gelecek dönemdeki maksimum gelir-maksimum tüketim düzeyi $y_1 + [(1 + r) y_0]$ kadardır. Şekilde $N_0 O$ uzunluğu bu durumu göstermektedir (Çelik, 2013, 44). Buna karşılık ülke, cari dönemde yine r gibi bir faiz haddi üzerinden borçlanırsa, ülkenin gelecek dönemde ödeyeceği para miktarı, gelecek dönemdeki geliri (y_1) geçemez. Böyle bir durumda da, ülkenin cari dönemdeki maksimum gelir-tüketim düzeyi $y_0 + [y_1 / (1+r)]$ kadar olur. Söz konusu bu tüketim düzeyi, Çizim 1’deki $M_0 O$ uzunluğuna eşittir. $M_0 N_0$ zamanlararası bütçe doğrusunun eğimi ise $N_0 O / M_0 O = - (1+r)$ ’dir (Cural, 2012).

Çizim 1: Yurt Dışından Borçlanma



Kaynak: (Çöğürçü ve Çoban, 2011, s.137).

Çizim 1’de “A” noktası otarşik bir durumu göstermektedir. Diğer bir deyişle, 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 zamanlararası bütçe doğrusu $M_0 N_0$ bütçe doğrusuna göre daha yatık ($M_1 N_1$) bir hal almaktadır. Çünkü $r > r^*$ ’dır. Bütçe doğrusunun A noktasındaki eğimi $-(1+r)$ iken, B ve D noktalarındaki eğim $-(1+r^*)$ ’dır. Çöğürçü (2011), ülkenin uluslararası borçlanma sürecinde iki farklı etki ile karşılaşacağını vurgulamaktadır. Birincisi, ülke daha düşük faiz oranlarına bir tepki olarak B noktasında daha fazla üretim yapabilmek için kaynaklarını yeniden düzenleyecektir. İkincisi ise, ülkedeki tüketimin artması, yatırımın artmasına neden olacak, bu da ülkenin gelişmesini sağlayacaktır.

Zamanlar arası borçlanma/borç verme modeli, uluslararası borçlanmanın ülkedeki tasarruf açığını kapatmadaki önemini ortaya koymaktadır. Çünkü dış borçlanma yoluyla ülke daha fazla sermayeye sahip olacaktır. Dolayısıyla ülke, A ve B noktaları arasındaki yatay mesafe kadar daha fazla yatırım yapma imkanına erişmiş olacaktır.

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

Yurt içi tasarruf açığı nedeniyle gerçekleştirilemeyen yatırımların dış borç kanalıyla karşılanmasını açıklayan bir diğer model de borçla büyüme (growth-cum-debt) modelidir. Borçla büyüme modelleri, iktisadi büyüme sürecinde kullanılan dış kaynakların fayda ve maliyetlerinin analizine dayalı olarak borç servis kapasitesini ele almaktadır (Bilginoğlu ve Aysu, 2008).

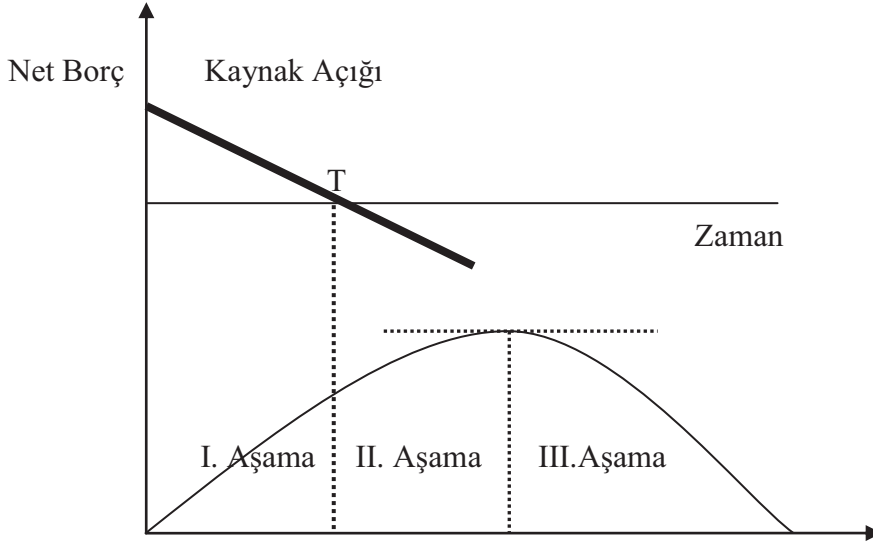
Avramovic (1964)'e göre dış kaynakların faydaları, başta gelire dönüştürülmesindeki verimliliğe, elde edilen ek gelirin tasarruf edilmesine ve bu tasarrufların yurt içi yatırımlarda kullanılmasıyla birlikte, ülkedeki yapısal düzenlemelerin hızı ile bunların ihracat ve ithalat bileşimlerine yansımaya bağlıdır. Faiz oranı, geri ödeme dönemleri ve ödemesiz süre gibi faktörler de, dış kaynakların maliyetini belirleyen başlıca faktörler olarak ifade edilmiştir.

Borçla büyüme modeli, borcun sürdürülebilirliği üzerine odaklanmaktadır. Modelin temel argümanı ise, borç kapasitesinin sürdürülebilmesi için alınan ilave dış borçların süreç içerisinde ekonomik büyümeye yeterli seviyede katkı yapmasıdır. Bu nedenle, ülkelerin borç geri ödeme kapasitesini sürdürülebilir bir hale getirmeleri gerekmektedir (Hjertholm, 1999).

Bu anlamda kamu borçlarının kamusal yatırım alanlarında kullanımı sağlanarak, cari harcamaları finanse eden bir kaynak olarak kullanılmaması görüşüne dayanan borçlanmada altın kural yaklaşımı, kamu sektörü borç kullanımının amaç ve sınırının tespitine yönelik teorik yaklaşımlardan bir tanesidir. Altın kural yaklaşımı, kamunun yalnızca sermaye yatırımları yönünden borçlanmasını, cari harcamaların ise vergi ve diğer kamu gelirleri ile finanse edilmesini önermektedir. Yaklaşımına göre kamu borçlarından beklenen etki, yatırımlardaki artışa paralel olarak toplam talepte bir artışın gerçekleşmesi ve ekonomik büyüme sürecine pozitif katkı yapmasıdır (Durkaya vd., 2010).

Uluslararası finansal kaynak davranışlarının borç döngüsünün (debt cycle) farklı aşamalarında ve ekonomik kalkınma sürecinde nasıl değiştiği Çizim 2 yardımı ile açıklanmıştır.

Çizim 2: Borç Döngüsü



Kaynak: (Cural, 2012, s.92).

Kalkınma sürecinin ilk aşamasında yatırımlar artar. Fakat yurt içi tasarrufların yeni yatırımları karşılamada yetersiz kalması nedeniyle borçlanmaya başvurulur. Bu süreçte dış borçlar hızlı bir şekilde artar. Alınan dış borçlar sadece yatırımların finansmanında değil aynı zamanda borç faiz ödemelerinde ve amortisman taleplerini karşılamada kullanılır. Kalkınmanın ikinci aşaması, yurt içi yatırım gereksinimlerinin yurt içi tasarruflarla karşılanmasıyla başlar. Bu aşamada, tasarruflardaki artış birikmiş borcun faiz ödemelerini ve amortisman ödemelerini tamamen karşılayacak düzeyde değildir. İkinci aşamanın başlangıcında borçlar artmaya devam eder fakat bu artış birinci aşamaya göre daha yavaştır. Üçüncü aşamada ise, yurt içi tasarruflar yatırımları finanse edecek bir duruma gelmiştir. Ayrıca birikmiş borcun faiz maliyetinin ödenmesinde de bu tasarruflar yeterli olacaktır (Avramovic, 1964, s.53-54).

Ancak Cural (2012, s.93)'a göre, Çizim 2 ile açıklanan dış borçlanma-büyüme sürecinin işleyebilmesi aşağıda belirtilen koşulların varlığına bağlıdır:

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

($f_k > r^*$).

Sonuç olarak borçla büyüme modeline göre, ülkeye giren dış kaynaklar, ithalat artışı sebebiyle ortaya çıkan cari işlemler açığını finanse eder ve ülkedeki yatırım hızı artarsa ekonomi daha hızlı büyüyecektir (Hjertholm, 1999).

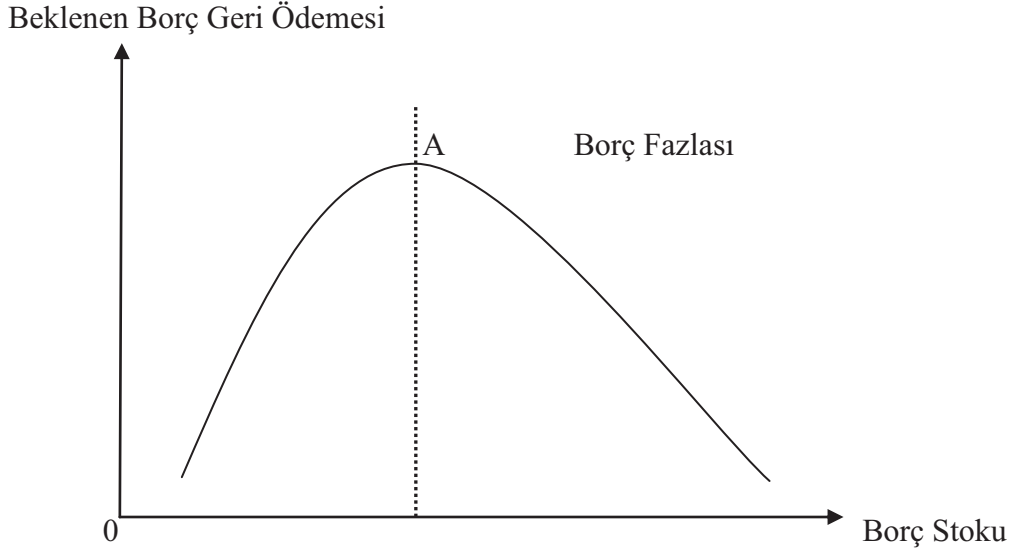
8.3. Borç Fazlası (Debt Overhang) Teorisi

1980'li yıllarda yaşanan borç krizleri ile iktisat literatüründeki yerini alan Borç Fazlası Teorisi'ne yönelik olan ilk çalışmalar, Krugman ve Sachs tarafından yapılmış ve günümüze değin birçok araştırmacının odak noktası olmuştur. Krugman (1988)'a göre bir ülkenin gelecekteki kaynak transferinin beklenen şimdiki değerinin, borçların şimdiki değerinden düşük olması halinde, o ülkede borç sorunu vardır ve ülke, aşırı borçlu bir ülke durumundadır.

Borç fazlası teorisine göre, bir ülkenin yüksek borç yüküne sahip olması o ülkedeki yatırım güdüsünü azaltmaktadır. Çünkü yatırımcılar borç servisinin karşılanması için getiriler üzerindeki vergilerin kullanılacağı beklentisi içindedirler. Devalüasyon ya da enflasyonist politika gibi uygulamalar da özellikle yatırımcıları caydırır. Bundan başka, borçlarla ilgili yeni bir ödeme planı yapılmasının sonuçları genellikle tahmin edilemediğinden aşırı borçlu ülkelerde artan belirsizlikler yatırımcıların yine yatırım yapma kararlarından vazgeçmelerine neden olur (Moss ve Chiang, 2003). Ancak teoriye göre, gelecekteki borç yükümlülüklerinin itibari değerindeki bir indirim, zımnî vergilerin (implicit tax) yarattığı bozulmaları azaltır ve dolayısıyla yatırımların artmasına neden olur. Borç indirimlerinin yatırımların ve borçların geri ödenme kapasitesini arttırmasıyla, ödenmemiş borçlar ödenebilir bir hale gelecek ve bu durumdan hem borçlular hem de kreditorler yararlanabileceklerdir (Çöğürçü, 2011).

Aşırı borçlanmanın etkileri ve borçlanma sınırı, aşırı borçlanma hipotezinin devamı niteliğinde olan ve Çizim 3'de gösterilen Borç Laffer eğrisi yaklaşımıyla gösterilmiştir.

Çizim 3 : Borç Laffer Eğrisi



Kaynak: (Yücesan, 2011, s.73).

Çizim 3'e göre, yüksek miktardaki borç stokları daha düşük borç geri ödeme olasılığını ortaya çıkarır. Eğrinin yukarı yani pozitif yönde eğimli olan veya "iyi" olarak nitelendirilen kısmında, borcun nominal değerinde meydana gelen artışlar beklenen borç geri ödemelerini artırmaktadır. Buna karşılık, eğrinin negatif eğimli veya "kötü" olarak ifade edilen kısmında ise, borçların stoklarında meydana gelen artış beklenen borç geri ödemelerini artırmayıp azaltmaktadır. Dahası borcun bir kısmının bağışlanmak zorunda kalınacağı yani bir kısım borcun karşılıksız olarak silineceği yönündeki beklentiler dahi yabancı özel kesim yatırımcıları bir noktadan sonra yeni finansman sağlamaktan vazgeçirecek ve borçlu ülkede sermaye birikimini azaltacaktır (Kat, 2008).

Borç-Laffer eğrisi aslında borç fazlası teorisinin bir kanıtı niteliğindedir. Çünkü çizimde 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 azaltmasını, yatırımların azalmasının da ekonomik büyümeyi engellemesi olarak yorumlanmaktadır.

Aşırı borçlanma ekonomide birtakım dengesizlikler yaratarak yatırımları ve ekonomik büyümeyi negatif etkilemektedir. Clements (2003)'e göre, kamu borç stokunda meydana gelen artış, hükümetlerin borç servisi yükümlülüklerini yerine getirmek için uygulayacağı politikalarda bir belirsizliğe yol açmaktadır. Bu yüzden de, hükümetin bu yükümlülüğünü yerine getirirken ekonomide birtakım bozulmalara yol açacak -örneğin enflasyon vergisi gibi- tedbirlerle finanse edileceği beklentisi oluşacaktır.

Ekonomideki belirsizlik ve geri dönüşü olmayan yatırımlar olduğu zaman, yeni projelerin faaliyete geçirilmesi için yatırımcıların beklentileri en doğru yoldur. Çünkü belirsizlik içinde alınan yanlış kararların maliyetinden kaçınmayı sağlamaktadır. Fakat bekleminin maliyeti de oldukça yüksektir. Bu yüzden hükümetler, yatırımı artıracak makroekonomik istikrarı sağlayacak kararlar almalıdırlar (Çöğür ve Çoban, 2011, s.139).

8.4. Sürdürülebilirlik Yaklaşımları

Borçların sürdürülebilirliği, kamu borç stokunun GSYİH'a oranının uzun dönemde sabit kalmasını ifade etmektedir. Daha açık bir ifadeyle, makul olduğunu kabul ettiğimiz bir dönemde "kamu borç stoku/GSYİH" oranını baz alarak, bu oranın aynı düzeyde kalması gerektiği ve uzun dönemde bu düzeyi korumamızı sağlayacak şekilde kamu borçlanma senedi arz ve talebinin eşit olması gereklidir (Cural, 2012, s.96).

Dış borçların sürdürülebilirlik analizinin yapılmasına imkan sağlayan belli göstergeler mevcuttur. Bunları; ekonominin masnetme kapasitesi, dış borcun vadesi ve ödemeler bilançosu dengesi olarak sıralayabiliriz.

8.4.1. Ekonominin Masnetme Kapasitesi (Kullanma Gücü)

Her ülke sınırsız ölçüde borç alabilir fakat alınan bu borçların her zaman sermaye birikimine katkı sağlayacağı veya ülke ekonomisi için verimli olacağı beklenemez. Dış kaynak kullanan ülkeler için dış borçlanmanın sermaye birikimine katkı sağlayacağı sınır nedir? Diğer bir ifadeyle, ülkeler ne kadar dış borç kullanabilirler? Ülkelerin dış borç alma kapasitesini gösteren "ekonominin masnetme

kapasitesi”, verimli kullanabilme kısıtı altında ne kadar borç alınabileceğini hesaplayan bir ölçüttür.

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. Bu nokta, dış borcu massetme kapasitesinin sınırını belirlemektedir.

Dış tasarruftan sağlanacak gelir artışı faiz haddine eşit olunca, dış borç ulusal ekonomiye hiçbir yarar sağlamayacak, meydana gelen gelir artışı ancak dış borç faizini ödemeye yetecektir. Dolayısıyla kullanılacak dış borç miktarı dış borçtan doğacak gelir artış yüzdesi faiz haddine eşit oluncaya kadar artacak, eşit olduğu zaman dış tasarruf ithali durdurulacaktır.

Dış borçlardan bir finansman kaynağı olarak yararlanılan bir ekonomide massetme kapasitesi sınırının ötesinde borçlanmak ekonomik açıdan bir kayıptır. Çünkü bu sınırdan sonra borç alınması ülke içi kaynakların ülke dışına aktarılmasına neden olmaktadır.

8.4.2. Dış Borcun Vadesi

Dış borcun vadesi, borç alan ülkenin dış kaynağa bağımlı olup olmadığının açık bir göstergesidir. Bu ölçüte göre, toplam dış borç stoku içinde kısa vadeli dış borcun artış hızı uzun vadeli borcun artış hızına eşitse ülke dış borçlanmanın sınırına gelmiş demektir. Bu nedenle, kısa vadeli borçların toplam borç stoku içindeki payının artması, ülkeyi borç geri ödeme sorunuyla karşı karşıya bırakabileceği için tehlikeli bir süreçtir (Ulusoy, 2001).

8.4.3. Ödemeler Bilançosu Dengesi

Ödemeler bilançosu ülkelerin dış borçlanmasına belli bir sınır koymaktadır. Bu kritere göre, dış gelirler ile dış giderler arasındaki fark ülkelerin dış finansman ihtiyacını vermektedir. Eğer ülkelerin dış giderleri ile dış gelirleri arasında fark varsa,

lkeler, hedefledikleri büyüme hızına ulaşmak için aradaki fark kadar dış borçlanma yapmalıdırlar. Dış giderler ile dış gelirler arasındaki farktan daha yüksek bir borçlanmaya girişilmesi, alınan borçların etkin ve verimli alanlarda kullanılmadığının ve ülkenin ödeme güçlüğü yaşadığının göstergesi olacaktır (Evgin, 2000).

9. TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇ VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ İLE İLGİLİ ÇÖZÜMLEMELER: 1980-2010 DÖNEMİ ÜZERİNE EKONOMETRİK BİR UYGULAMA

9.1. Literatür Taraması

Yoksul ve gelişmekte olan ülkelerde dış borcun önemli bir sorun teşkil etmeye başlaması nedeniyle 1980’li yıllardan itibaren dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki üzerine gerek kuramsal gerekse ampirik olmak üzere birçok çalışma yapılmıştır. Literatürdeki çalışmalara baktığımızda, dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisine yönelik olarak elde edilen sonuçlar tam bir benzerlik gösterememektedir. Bunun nedeni, araştırmaların uygulandığı ülke, zaman veri aralığı ve yöntem farklılıklarıdır.

Kolaylık sağlaması açısından dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki üzerine yapılan incelemeler neticesinde elde edilen ve çözümlenen Türkçe ve yabancı kaynaklı çalışmalar, şu üç başlık altında sunulmuştur: (9.1.1.) Dış Borç-Ekonomik Büyüme Arasında Pozitif Bir İlişkinin Varlığını Savunan Araştırmalar, (9.1.2.) Dış Borç-Ekonomik Büyüme Arasında Negatif Bir İlişkinin Varlığını Savunan Araştırmalar, (9.1.3.) Dış Borç-Ekonomik Büyüme İlişkisi Üzerine Diğer Araştırmalar.

9.1.1. Dış Borç-Ekonomik Büyüme Arasında Pozitif Bir İlişkinin Varlığını Savunan Araştırmalar

Amoateng ve Amoako-Adu (1996), Granger nedensellik testi yardımıyla dış borçların, ekonomik büyüme ve ihracat üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. 1971-1990 yıllarını kapsayan zaman serilerinin kullanıldığı çalışmada 35 Afrika ülkesi; 24 düşük gelirli ve 11 orta gelirli ülkeler olarak sınıflandırılmıştır. Granger nedensellik testi sonuçları, dış borç servisini dışladıktan sonra ihracat geliri artışı ile GSYİH artışı arasında iki yönlü ve pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur. Diğer taraftan, GSYİH büyümesi dışlandıktan sonra ihracat geliri artışı ile dış borç servisi arasında iki yönlü ve negatif bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Sonuç olarak bulgular, dış borç stokundaki artışların fakir ülkeler için daha düşük ihracat gelirleri anlamına geldiğini göstermiştir.

Karagöl 2006 yılında yaptığı çalışmasında, 1960-2002 dönemi için eşbütünlük, etki-tepki fonksiyonu ve Varyans Ayırıştırma (VDC) metodlarını kullanmıştır. Türkiye için yapılan çalışmada dış borç, savunma harcamaları ve GSMH verileri kullanılmıştır. İnceleme sonuçları, adı geçen değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiklerini fakat dış borçlara verilen şokun iktisadi büyüme üzerinde pozitif etki yarattığını göstermiştir. Etki-tepki fonksiyonu savunma harcamalarının, dış borçları pozitif etkilediği sonucunu vermiştir.

Abu Bakar ve Hassan (2008), 1970-2005 dönemine ait verilerinden yararlanarak dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini Vektör Otoregresyon (VAR-Vector Autoregressive Regression) modeli ile test etmiştir. Malezya için yapılan çalışmada; GSMH, dış borç, sermaye birikimi, iş gücü ve beşeri sermaye değişkenleri kullanılmıştır. Dış borçlanmanın ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediğini ortaya koyan yazarlar, toplam dış borçlardaki % 1'lik artışın uzun dönemde iktisadi büyüme üzerinde % 1,29 oranında bir artış yaratacağını tespit etmişlerdir.

9.1.2. Dış Borç-Ekonomik Büyüme Arasında Negatif Bir İlişkinin Varlığını Savunan Araştırmalar

Griffin ve Enos (1970), 1954-1964 yıllarını kapsayan analizlerinde, dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 12 Latin Amerika ülkesi için test etmişlerdir. EKKY'nin kullanıldığı çalışmadan elde edilen bulgular, dış borçların ekonomik büyümeyi hiçbir şekilde pozitif etkilemediği; aksine dış borçların yurt içinde düşük tasarruflara ve yatırımlara dolayısıyla, ekonomik büyümede bir azalışa yol açacağı yönünde olmuştur.

Cohen (1993), kişi başına GSMH, nüfus, okullaşma oranı, tasarruf, dış ticaret ve borç/GSMH oranı değişkenlerine ait verileri kullanarak Afrika'da 1980'li yıllardaki dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini araştırmıştır. 1973-1992 dönemi için EKKY'nin yapıldığı bu çalışmadan elde edilen sonuç; dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu şeklindedir.

Glasberg ve Ward (1993), 43 gelişmekte olan ülkeyi kapsayan çalışmasında, 1973-1985 dönemi için dış borç-ekonomik büyüme ilişkisini araştırmışlardır. İlişkinin yönünü belirlemek için EKKY'nin uygulandığı çalışmanın verileri; GSYİH, dış borç stoku (imtiyazlı ve imtiyazsız krediler), dış borç servisi, ticari yapıdaki farklılıklar ve doğrudan yabancı sermaye yatırımdır. Glasberg ve Ward (1993), 1960-1970 arası dönemde yüksek borç servisine sahip olan ülkelerin yüksek büyüme hızlarına erişmiş olmalarına dikkat çekmiş ve analiz sonuçlarına göre dış borçların 1973-1985 döneminde ekonomik büyümeyi negatif etkilediğini ortaya koymuşlardır.

Fosu (1996), 29 Sahra-Altı Afrika (SAA) ülkesinin 1970-1986 yılları arasındaki verileri ile dış borç ile büyüme arasındaki ilişkiyi EKKY ile analiz etmiştir. Analiz sonuçlarından, dış borcun, sermayenin marjinal verimliliğini azaltmak sureti ile ekonomik büyümeyi doğrudan ve negatif etkilediği tespit edilmiştir.

Ulusoy ve Küçükkale (1996), dış borç ile büyüme ilişkisini 1950-1992 yıllık verilerinden hareketle analiz etmişlerdir. Granger nedensellik analizinden, Türkiye'deki toplam dış borcun ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin negatif olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Deshpande (1997), 1975-1983 ve 1984-1991 yılları olmak üzere iki ayrı zaman aralığı kullanılarak Latin Amerika, Asya ve Afrika'da bulunan 13 ülkenin borçları ile yatırımları arasındaki ilişkiyi borç fazlası teorisinden hareketle incelemeye çalışmıştır. 1971-1991 dönemini kapsayan verilerin kullanıldığı çalışmadaki ülkeler sırasıyla; Filipinler, Cezayir, Fas, Mısır, Kenya, Zambiya, Sierra Leone, Fildişi Sahili, Arjantin, Honduras, Meksika, Peru ve Venezuela'dır. Yatırım/GSYİH oranı ile toplam dış borç stokunun baz alındığı araştırmada panel veri analizi kullanılmıştır. Ulaşılan sonuçlar ilk dönem aralığı için dış borçlar ile yatırım arasında pozitif; ikinci dönem aralığı için bu ilişkinin negatif olduğunu vermekle birlikte, dış borç-ekonomik büyüme ilişkisinin negatif olduğunu göstermiştir.

Benzer sonuçlar içeren bir diğer çalışma, Chowdhury (2001) tarafından yapılmıştır. Chowdhury (2001)'nin 35 aşırı borçlu fakir ülkenin ve 25 orta gelirli ülkenin 1982-1999 dönemine ait verileri kullanılarak yaptığı analiz, panel veri

analizidir. Ampirik analiz neticesine göre, dış borç ile iktisadi büyüme arasında negatif bir ilişki söz konusudur.

Hansen (2001) tarafından ekonomik büyüme üzerinde dış borç artışının etkisi incelenmiştir. Türkiye'nin de içinde bulunduğu 54 gelişmekte olan ülkeye yönelik yapılan araştırma, 1974-1993 dönemi verilerini içermektedir. Ekonometrik yöntemden elde edilen bulgularda, dış borç stoku ile ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Serieux ve Samy (2001) tarafından yapılan çalışmada, 53 düşük ve orta gelirli ülkede dış borçların ekonomik büyümeye olan etkisi araştırılmıştır. 1970-1999 yılları arasındaki verileri içeren analizin bağımlı değişkeni kişi başına gelirdeki büyüme hızıdır. Çalışmadaki bağımsız değişkenler ise, yatırım/GSYİH oranı, işgücü büyüme hızı, ihracat/ithalat oranı ile Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü anlamına gelen Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) ülkelerinin ortalama büyüme hızı, enflasyon oranı, okuryazarlık oranı ve borç servisi/ihracat oranıdır. Araştırmadaki panel veri analizi sonuçlarına göre yazarlar, dış borçlarla ekonomik büyüme arasında anlamlı negatif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir.

Were (2001), Kenya ekonomisi için yapmış olduğu çalışmada, dış borçlardaki artışın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemiştir. Analizde kullanılan değişkenler GSYİH büyüme hızı, dış borç stoku/GSYİH oranı, bütçe açığı/GSYİH oranı, enflasyon oranı, kamu yatırımları, borç servisi/ihracat oranı, özel kesim yatırımları/GSYİH oranı ile beşeri sermayedeki gelişmelerdir. 1970-1995 dönemi için EKKY ile yapılan çalışma, dış borçların ekonomik büyümeyi negatif etkilediği yönündedir.

Karagöl (2002) araştırması, 1956-1996 dönemi için dış borçların ekonomik büyüme ile olan ilişkisini Türkiye açısından inceleyen bir araştırmadır. Önce eşbütünleşme, ardından Granger nedensellik testinin uygulandığı analizin bağımlı değişkeni, GSMH' dir. Bağımsız değişkenleri ise, sermaye stoku, işgücü, beşeri sermaye ve dış borç stokudur. Çalışmadan elde edilen bulgular, uzun dönemde dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin negatif olduğunu ortaya koymuştur.

Clements vd. (2003), 55 düşük gelirli ülkenin 1970-1999 yılları arasındaki verileri kullanarak dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi olarak adlandırılan Generalized Method of Moments (GMM) dinamik panel veri analizi ile test etmişlerdir. Çalışmada bağımlı değişken kişi başına GSMH; bağımsız değişkenler ise, okullaşma oranı, nüfus artış hızı, yurt içi yatırımlar, dışa açıklık, dış borç servisi/ihracat oranı, dış borç stoku ve mali dengenin GSMH içindeki payıdır. Yapılan analizde, dış borçların kamu yatırımlarını etkileyerek ekonomik büyüme üzerinde dolaylı bir negatif etkiye sahip olduğu ifade edilmiştir.

Desta (2005), EKKY, eş bütünleşme ve hata düzeltme tekniklerini kullanarak dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. 1970-2002 döneminin incelendiği çalışmadan, dış borç ile iktisadi büyüme arasında negatif bir ilişki bulunmuştur.

Yalçın (2005) tarafından yapılan araştırmada ise, Türkiye'nin de içinde bulunduğu 31 düşük ve orta gelirli ülkede beş adet açıklayıcı değişken ile borç ve sermaye girişlerinin ekonomik büyümeye etkisi incelenmiştir. GSMH'deki yıllık yüzde değişim olan ekonomik büyümenin bağımlı değişken olduğu araştırmada Panel veri analizi kullanılmıştır. Yalçın (2005), En Küçük Kareler Kukla Değişkeni Modeli (Least Square Dummy Variable-LSDV) olarak da adlandırılan Tek Faktörlü Sabit Etkiler Modeli ile Çift Faktörlü Sabit Etkiler Modeli (LSDV ve TIME)'nin uygun olduğu sonucuna varmıştır. Buna göre, yatırım girişleri ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilerken, borç kompozisyonunun ekonomik büyümeye etkisi negatiftir.

Wijeweera vd. (2005), Sri Lanka ekonomisi için dış borç-ekonomik büyüme ilişkisini, 1952-2002 dönemi için GSMH, sabit sermaye oluşumu, nüfus, eğitim harcamaları ve dış borç servisi verilerini kullanarak ele almıştır. Çalışmada Engle-Granger nedensellik testi kullanarak kısa ve uzun dönemli analiz yapan araştırmacılar, Sri Lanka'da dış borçlar ile ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak anlamsız ve negatif bir ilişki olduğu sonucuna erişmişlerdir.

Akujobi (2007) yaptığı çalışmasında, 1980-2002 dönemi verilerinden hareketle dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisini Nijerya için EKKY ile

araştırmıştır. Elde edilen sonuçlar, iç borçlanmanın ulusal çıktı düzeyi üzerinde pozitif ancak dış borçlanmanın negatif etki yarattığını ortaya koymuştur.

Kozalı (2007) araştırmasında, Türkiye’yi 1970-2005 dönemi için ele almıştır. Dış borç stoku, dış borç servisi, kamu ve özel yatırım değişkenleri ile ekonomik büyüme ilişkisinin ampirik olarak test edildiği çalışmada yapısal kırılma dikkate alınmıştır. Eşbütünleşme testi bulguları, dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucunu vermiştir. Dış borçların verimli kullanılmadığı takdirde, ülkemizin borç fazlası sorunuyla karşı karşıya kalacağı ifade edildiği çalışmada, yurtiçi tasarrufların artırılması gerektiğinden bahsedilmiştir.

Benzer şekilde Ayadi vd. (2008), dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi EKKY ve Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi (GEKKY) ile analiz etmiştir. Nijerya ve Güney Afrika üzerine yapılan çalışmanın sonuçları, dış borçların ekonomik büyümeyi negatif etkilediğini göstermiştir.

Bilginoğlu ve Aysu (2008) araştırmalarında, Türkiye’deki dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini borç fazlası teorisinden hareketle incelemişlerdir. Çalışmada sabit sermaye yatırımları, nüfus artış hızı, toplam dış borç stoku/GSMH oranı, Milli Eğitim Bakanlığı ve Yükseköğretim Kurumlarının konsolide bütçe içindeki payı ve dışa açıklık bağımsız değişken olarak alınmıştır. Bağımlı değişken olarak “GSMH”yi kullanan yazarlar, 1968-2005 yıllarını baz alarak EKKY’yi kullanmışlardır. Sonuçta, dış borç stoku ile GSMH arasında % 1 seviyesinde istatistiksel olarak anlamlı negatif bir ilişki tespit etmişlerdir.

Gündüz (2008) yaptığı çalışmada dış borç-ekonomik büyüme ilişkisini araştırmıştır. Gündüz (2008)’ün Türkiye’de 1978-2006 yılları arasındaki; reel GSMH, sabit sermaye oluşumu, uzmanlaşmış işgücü, borç servisi, borç stoku ve gölge değişkenini kullanarak yaptığı eşbütünleşme testi sonuçları dış borç ile ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak anlamlı bir negatif ilişki olduğu yönündedir.

İpek ve Yaşar (2008) tarafından yapılan çalışmada, dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi Türkiye ekonomisi açısından analiz edilmiştir. 1989-2007

rakamlarından hareket edilen çalışmada, eşbütünleşme ve nedensellik analizi uygulanmıştır. Analiz sonuçları, Türkiye’de dış borç ile ekonomik büyüme arasında hem kısa dönemde hem de uzun dönemde iki yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu ve uzun dönemli ilişkinin yönünün negatif olduğu sonucunu vermiştir.

Uysal vd. (2009)’nin, dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini ortaya koymak için VAR tekniğini kullanarak yapmış oldukları analizde 1965-2007 dönemi yıllık verileri kullanılmıştır. Yapılan analiz sonuçlarına göre, dış borçlar ulusal çıktı düzeyini kısa dönemde de uzun dönemde de olumsuz etkilemektedir. Yine çalışmanın sonucuna göre, dış borçlanma yoluyla elde edilen kaynaklar sadece üretken yatırımları finanse etmede değil, aynı zamanda verimsiz harcamaların finansmanında da kullanılmaktadır. Dolayısıyla araştırmacılar, Türkiye’de yabancı fonların, verimli yatırımların gerçekleştirilmesine katkıda bulunacak şekilde organize edilmesinin önemli olduğunu belirtmişlerdir.

Çiçek vd. (2010) çalışmalarında, 1990Q1-2009Q3 döneminde bir maliye politikası aracı olarak iç ve dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin yönünü belirlemek için EKKY’yi kullanmışlardır. Çalışmanın değişkenleri, reel GSYİH (2005 fiyatlarıyla), toplam iç borç stoku ve dış borç stoku verileridir. Türkiye ekonomisi üzerine yapılan analizin sonuçları göstermiştir ki, iç borç stokundaki bir birimlik artış GSYİH’ da bir artış sağlarken; dış borç stokundaki artış GSYİH’da bir azalışa neden olmaktadır. Başka bir ifade ile, diğer değişkenler dikkate alınmadan dış borcun ekonomik büyümeyi negatif etkilediği sonucuna varılmıştır. Öte yandan iç borçlanma nedeniyle atıl kalan tasarrufların ekonominin verimli alanlarına kanalize edilmesiyle büyüme üzerinde pozitif bir katkı sağlanacağı ifade edilmiştir.

Aysu (2011) çalışmasında, dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ele almıştır. Türkiye’nin 1976-2006 yılları arasındaki ekonomik performansını ölçmek için EKKY’nin kullanıldığı çalışmada, dış borçların ekonomik büyümeye katkısının negatif olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Elde ettiği bulgulardan, sabit sermaye yatırımları ile iktisadi büyüme arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulan

yazar, ihracat ve nüfus artış hızı ile ekonomik büyüme arasında da negatif ve anlamsız bir ilişki bulmuştur.

Çöğürücü ve Çoban tarafından Türkiye için 2011 yılında gerçekleştirilen çalışmada, EKKY kullanılarak 1980-2009 yılları arasında dış borçların ve nüfus artış hızının ekonomik büyümeyi negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Alınan borçların üretken alanlarda kullanılmaması durumunda ülkemizin borç fazlası sorunuyla karşı karşıya kalacağı ifade edildiği çalışmada, sabit sermaye yatırımları ve eğitim harcamaları ile ekonomik büyüme arasında da istatistiki olarak % 5 düzeyinde anlamlı pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Safdari ve Mehrizi (2011) tarafından İran için yapılan analizde yine dış borcun ekonomik büyüme ile olan ilişkisi çalışılmıştır. 1974-2007 dönemi verilerinden hareket eden araştırmacılar, VAR modelini kullanmışlardır. Analiz sonuçları, dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin negatif olduğunu göstermiştir.

Yücesan (2011), Türkiye’de dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini 1980-2010 dönemi verilerini kullanmak suretiyle EKKY ile GMM’yi kullanarak test etmiştir. Yaptığı analizde bağımlı değişken GSYİH’dır. Bağımsız değişkenler ise, toplam sabit sermaye yatırımları, dış borçlar, iç borçlar ve ihracat miktarıdır. Çalışmadan elde edilen bulgular, değişkenler arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki olduğunu yönündedir.

Alarслан 2012 yılında, 2001 krizi sonrası Türkiye’nin dış borç yapısını ve makroekonomik etkilerini ölçmek adına 1988Q1-2011Q4 dönemi verileri ile ampirik bir çalışma yapmıştır. EKKY’nin kullanıldığı analizde toplam dış borcu etkileyen bağımsız değişkenler; iç borç stoku, toplam kamu harcamaları, toplam tasarruflar, GSYH artış oranı ve ticari açıklık oranıdır. Alarслан çalışmasında, GSYH artış oranı ve iç borç stoku ile toplam dış borç stoku arasında negatif bir korelasyon bulmuştur. Dolayısıyla, Türkiye ekonomisinin büyüme gösterdiği zamanlarda dış borçlanmada olumsuz bir etkileşim söz konusu olmaktadır. Ülkemizin sürekli dış finansmana ihtiyaç duyacağı ve dış borç sorunuyla karşı karşıya kalacağı

belirtildiği çalışmanın önerisi ise, üretim kalıplarının değişmesi ve tasarrufların arttırılmasıdır.

Gül vd. (2012) araştırmalarında dış borç ile büyüme ilişkisini Doğu Bloğunun çöküşüyle bağımsızlığını kazanmış 6 Türk Cumhuriyeti ile Türkiye için test etmiştir. 1994-2010 veri aralığının kullanıldığı çalışmadaki ülkeler sırasıyla; Azerbaycan, Kazakistan, Kırgızistan, Özbekistan, Tacikistan, Türkmenistan'dır. Panel Birim Kök testinin ardından Panel Eş-bütünleşme ve Panel Nedensellik testinin kullanıldığı araştırmadan elde edilen bulgular,uzun dönemde dış borçlardan ekonomik büyümeye doğru tek taraflı bir nedensellik ilişkisinin olduğu yönündedir.

Çelik (2013), Türkiye'de dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi, 1991-2010 dönemine ait verilerle analiz etmiştir. EKKY'nin uygulandığı araştırmanın sonucunda iki değişken arasında her iki dönemde de beklenildiği gibi negatif ilişki bulunmuştur. Analizin ikinci dönemine ilişkin sonuçları, dış borcun iktisadi büyüme üzerindeki negatif etkisinin ilk döneme göre daha düşük bir seyir izlediğini ortaya koymuştur. Ek olarak, değişkenler arasındaki etkileşimin yönünü belirlemek için Granger nedensellik testinin yapıldığı çalışmada, dış borçtan iktisadi büyümeye doğru tek yönlü bir etkileşimin mevcudiyetinden bahsedilmiştir.

9.1.3. Dış Borç-Ekonomik Büyüme İlişkisi Üzerine Diğer Araştırmalar

Cohen (1996), 1980'li yıllarda yaptığı çalışmada yatırımlardaki azalışla dış borçlar arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 1965-1987 yıllarını kapsayan verilerin kullanıldığı çalışma, 81 gelişmekte olan ülke için yapılmıştır. Araştırmanın sonuçlarına göre, 1980'lerde yatırımlarda meydana gelen azalış ile dış borçlar arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Derdiyok (2001), 1980 sonrası borçlanma politikalarını ele aldığı çalışmasında, Türkiye'nin hedefleri, uygulama ilke ve araçlarında belirgin bir borçlanma politikasının olmadığını ifade etmiştir. Tek olan politika uygulayıcı birimin 1980 yılında ikiye çıkarılmasıyla borçlanmada etkinlik sağlanamadığı gibi bu durum, borçlanma koşullarını daha da ağırlaştırmıştır. Yazar, ülkedeki olumsuz borçlanma şartlarının iyileşmesi için, borçlanma politikası ile ilgili belirlemeler yıllık

bütçe kanunları dışında, borçlanma politikası amaç ve araçları ile uygulama esaslarını gösteren bir “genel çerçeve kanununun” düzenlenmesi gerektiğini de belirtmiştir. Böylece uygulamadaki karmaşıklığın ortadan kalkacağı anlatıldığı çalışma, borçlanma politikasının netleştirilmesiyle kamu kaynaklarının borçlanmada makul bir seviyeye çekilebileceği sonucunu vermiştir.

Kara (2001) tarafından yapılan çalışmada, Türkiye’de 1980 sonrası yıllarda gözlenen dış borç kaynaklı ekonomik büyüme politikasının etkinliği araştırılmıştır. Borçlanma yoluyla elde edilen kaynakların amaçlanan iktisadi büyümeyi sağlayabilmesi için bu kaynakların sermaye/hasıla katsayısı düşük, döviz getirisi yüksek ve üretken alanlarda kullanılmasının ifade edildiği çalışmadan alınan sonuç, gelişmekte olan ülkelere yönelik çalışmalarla paralellik göstermektedir. Nitekim, Türkiye’de dış borçların daha çok hammadde ve tüketim malları ithalatında, getirisi dolaylı ve aynı zamanda da düşük olan alt yapı yatırımlarında ve refansman aracı olarak kullanılması da bu durumu doğrulamaktadır. Son olarak Kara (2001), durumun önlenmesinin, verimsiz kamu harcamalarının minimuma indirilmesi, kamu harcamalarındaki savurganlığın önüne geçilmesi, özel sektörün orta ve uzun vadeli borçlanmaya yönelebilmesi ve ekonomik istikrarın sağlanması ile gerçekleşeceğini belirtmiştir.

Lin ve Sosin (2001)’in, kamu dış borcu ile kişi başına GSMH arasında bir ilişki olup olmadığı incelemek için yapmış oldukları çalışmayı 1970-1996 yılları için yapmışlardır. 77 ülkeyi içeren büyük bir örneklem oluşturularak yapılan çalışmada söz konusu ülkeler; sanayileşmiş ülkeler, Afrika ülkeleri, Latin Amerika ülkeleri, Asya ülkeleri ve diğer ülkeler olmak üzere 5 ayrı gruplandırmaya tabi tutulmuştur. Kesit veri analizinin test edildiği çalışmada bağımlı değişken olarak kişi başına GSMH; bağımsız değişkenler olarak da dış borç/GSYİH oranı, yatırım/GSYİH oranı, nüfus artış hızı, ihracat/GSYİH oranı ve kamu boyutu/GSYİH oranı kullanılmıştır. Lin ve Sosin (2001)’e göre dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi bölgelere göre farklılık arz etmektedir. Sonuçlar ise; Afrika ülkelerinde dış borç-büyüme ilişkisi negatif ve istatistiksel olarak anlamlı, sanayileşmiş Latin Amerika ülkelerinde ilişki negatif ancak istatistiksel olarak anlamsız ve son olarak Asya ve diğer ülkelerde bu ilişki istatistiksel olarak anlamsız olmasına rağmen pozitifdir.

Sakal (2002), 1988-2000 dönemi verilerinden hareketle Türkiye’de kamu açıkları ve borçlanmanın sürdürülebilirliğini incelemiştir. Aylık verilerle analizin yapıldığı çalışmada, bütçe açıkları ile iç borç stokları arasında uzun dönemde eşbütünleşme ve nedensellik ilişkisine bakılmıştır. İç borç stoku/GSMH oranı, dış borç stoku/GSMH oranı, KKBG/GSMH oranı gibi rasyolarda ciddi anlamda kırılmaların gözlemlendiği çalışmada, kamu borç stokundaki artışın kamu harcamaları seviyesini artırdığı sonucuna varılmıştır. Ayrıca iç borç sorununun çözümlenmesinin reel faiz oranının düşürülmesine bağlayan Sakal, ekonomik büyümedeki artışı, enflasyonist beklentilerin kırılmasına, sıkı maliye politikalarının devamına ve siyasi belirsizliğin kaldırılmasına bağlamıştır.

Önel (2003) , dış borcun sürdürülebilirliğini analiz ettiği çalışmasında eşbütünleşme yöntemlerini kullanmaktadır. Hakkio ve Rush’ın (1991a) önerdikleri modeli test ederek dış borcun sürdürülebilirliğini test etmektedir. Bu amaçla, 1970-2002 dönemi yıllık verileri ile eşbütünleşme yöntemini kullanan yazar, Türkiye’nin dış borçlarını ödeyen bir ülke olduğu sonucuna varmıştır. Diğer bir deyişle, Türkiye’nin cari dış borç stoku gelecekte taratılması beklenen gelirlerin bugünkü değerinden daha düşüktür.

2005 yılında Javed ve Şahinöz Türkiye ekonomisinde EKKY ile dış borcun büyüme, yatırım ve ihracat üzerindeki etkilerine yönelik bir araştırma yapmıştır. 1983-2002 dönemini kapsayan verilerin kullanıldığı çalışma sonucunda dış borcun yatırımlar üzerindeki etkisi negatif; ihracat üzerindeki etkisi ise pozitif çıkmıştır. Javed ve Şahinöz (2005), dış borcun büyümeyi pozitif etkilediği sonucuna ulaşırken, bu iki değişken arasındaki ilişkinin anlamsızlığı nedeniyle dış borcun ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını çizmıştır.

Karagöz (2006) ise, dış borçlar üzerinde etkili olan değişkenler ile bu değişkenlerin etki derecelerini 1980-2004 yıllarını kapsayan verilerden hareket ederek çalışmıştır. EKKY’nin kullanıldığı çalışmada ödemeler dengesi açığı, yurtiçi tasarruflar ve iç borç miktarının dış borçlar üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu görülmüştür. Bu değişkenlerden ödemeler dengesi açığı ile iç borç stokunun daha çok etkili olduğu gözlenmiştir. Kamu harcamalarının etkisinin ise, istatistiksel

olarak anlamsız olduğunun açıklandığı çalışmada katsayıların işareti beklenenin aksine çıkmıştır. Ayrıca, dış borç düzeyi üzerinde en fazla anlamlı etkinin ödemeler dengesi açığına ait olduğu belirten yazar, ödemeler dengesinin sağlanmasına ve yeni bir borçlanmaya gitmeden farklı finansman kaynaklarıyla borçların ödenmesine önem verilmesi gerektiğini açıklamıştır.

Paudel (2006), Nepal ekonomisine yönelik olarak yaptığı çalışmasında dış borçların, dış ticaretin ve işgücünün ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken GSYİH; bağımsız değişkenler ise, dış borç stoku, ihracat-ithalat toplamı ve işgücüdür. Yapılan analizin yöntemi ise, EKKY'dir. 1970-2003 dönemini kapsayan bu çalışmadan elde edilen sonuç; dış borçlarla ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı şeklindedir.

Akdağ (2007), dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırdığı çalışmasında, birim kök testi ile Granger nedensellik testini kullanmıştır. Ek olarak, EKKY ve İki Aşamalı En Küçük Kareler Yöntemi (2AEKKY) olarak da adlandırılan Two-Stage Least Squares (TSLS) yönteminin kullanıldığı araştırmada 1955-2006 yıllık verileri kullanılmıştır. Granger nedensellik analizinin verdiği sonuçlara göre, dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir nedensellik bağı mevcut değildir. Bulunan değerlerin 1'den çok küçük ve 0'a yakın olmaları sebebiyle ne dış borçlanma ekonomik büyümenin bir nedeni olabilir ne de ekonomik büyüme dış borçlanmanın bir sebebi olabilir. Yazar, bu sonucun gerekçesi olarak; borç kullanımı, verimlilik, dış borcun yine bir dış borçla finanse edilmesi, kamu açıklarının borçla ödenmesi ve Merkez Bankası'nın rezerv tutması gibi faktörleri göstermiştir.

Koyuncu ve Tekeli tarafından Türkiye için 2010 yılında gerçekleştirilen çalışma, dış borç stokunun birtakım makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisini belirlemek için yapılmıştır. Araştırmada kullanılan analiz, Johansen eşbütünlük analizidir. 1990-2009 döneminin kullanıldığı çalışmanın bulguları, cari işlemler açığı ile yurt içi tasarrufların dış borç stoku üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğunu göstermiştir. Yurt içi tasarrufların etkisinin çift yönlü olduğunu belirtildiği

çalışmada ayrıca, kamu harcamaları ve iç borç stokundaki değişmelerin dış borç stoku üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

Onur (2010)'un Türkiye'de dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelediği çalışması, 1980-2006 yılları için yapılmıştır. Yazar, dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki bağıntıyı eşbütünleşme ve nedensellik analizini kullanarak test etmiştir. Araştırma sonuçları, dış borç ile ekonomik büyüme arasında bir ilişkinin bulunduğunu ve söz konusu ilişkinin dış borç stokundaki artıştan ekonomik büyümeye doğru olduğunu belirtmiştir.

Ceylan ve Durkaya (2011), çalışmalarında dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisini Türkiye ekonomisi açısından araştırmışlardır. Doğrusal Engle Granger eşbütünleşme yönteminin yanı sıra Eşitsel Otoresif model olarak anılan Threshold AutoRegressive (TAR) ve M-TAR eşbütünleşme modellerini de kullanan yazarlar, 1987-2007 döneminde Türkiye Ekonomisi'nin aşırı borçluluk sınırının üzerinde olduğunu uyarısını vermişlerdir. Kamunun sadece üretken yatırım alanları için borçlanması ve bu nedenle borç stokunun azaltılması gerektiğinin savunulduğu çalışmada, sürdürülebilir büyüme için gerekli ek sermaye ihtiyacının, yurtiçi tasarruflarının ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının arttırılmasıyla karşılanacağı ifade edilmiştir. Elde edilen bulgulardan, Türkiye ekonomisinde borçlanma ile büyümenin eşbütünleşik ve dış borç stoku ile iktisadi büyüme arasındaki ilişkinin uzun dönemde asimetrik olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

9.2. Ampirik Literatürü İçeren Özet Tablo

Aşağıdaki Çizelge 1' de dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi üzerine literatür taramasında açıklanan ampirik çalışmaların kısa bir özetine yer verilmiştir.

Çizelge 4: Ampirik Çalışmaları İçeren Özet Tablo*

Yazar (lar)	Ele Alınan Ülke	Kapsadığı Dönem	Yöntem	Sonuç (Dış borç-ekonomik ilişkisi)
Griffin ve Enos (1970)	12 Latin Amerika ülkesi	1954-1964	EKKY	Negatif
Cohen (1993)	Afrika	1973-2002	EKKY	Negatif
Glasberg ve Ward (1993)	43 gelişmekte olan ülke	1973-1985	EKKY	Negatif
Fosu (1996)	29 SAA ülkesi	1970-1986	EKKY	Negatif
Ulusoy ve Küçükkale (1996)	Türkiye	1950-1992	Granger nedensellik analizi	Negatif
Deshpande (1997)	Latin Amerika, Asya ve Afrika'daki 13 ülke	1971-1991	Panel veri analizi	Negatif
Chowdhury (2001)	35 aşırı borçlu fakir ülke ve 25 orta gelirli ülke	1982-1999	Panel veri analizi	Negatif
Serieux ve Samy (2001)	53 düşük ve orta gelirli ülke	1970-1999	Panel veri analizi	Negatif
Were (2001)	Kenya	1970-1995	EKKY	Negatif

Çizelge 4: Ampirik Çalışmaları İçeren Özet Tablo (Devam)

Karagöl (2002)	Türkiye	1956-1996	Granger nedensellik analizi	Negatif
Clements vd. (2003)	55 düşük gelirli ülke	1970-1999	GMM	Negatif
Javed ve Şahinöz (2005)	Türkiye	1983-2002	EKKY	İlişki yok
Wijeweera vd. (2005)	Sri Lanka	1952-2002	Engle-Granger nedensellik analizi	Negatif
Karagöl (2006)	Türkiye	1960-2002	Eşbütünleşme ve VAR analizi	Pozitif
Akdağ (2007)	Türkiye	1955-2006	Granger nedensellik, EKKY ve 2AEKKY	İlişki yok
Kozalı (2007)	Türkiye	1980-2002	Eşbütünleşme, nedensellik, EKKY ve 2AEKKY	Negatif
Akujobi (2007)	Nijerya	1980-2002	EKKY	Negatif
Abu Bakar ve Hassan (2008)	Malezya	1970-2005	VAR analizi	Pozitif
Bilginoğlu ve Aysu (2008)	Türkiye	1968-2005	EKKY	Negatif
Gündüz (2008)	Türkiye	1978-2006	Eşbütünleşme analizi	Negatif

Çizelge 4: Ampirik Çalışmaları İçeren Özet Tablo (Devam)

İpek ve Yaşar (2008)	Türkiye	1989-2007	Eşbütünleşme ve nedensellik analizi	Negatif
Uysal vd. (2009)	Türkiye	1965-2007	VAR analizi	Negatif
Çiçek vd. (2010)	Türkiye	1990Q1-2009Q3	EKKY	Negatif
Aysu (2011)	Türkiye	1976-2006	EKKY	Negatif
Ceylan ve Durkaya (2011)	Türkiye	1987-2007	EG eşbütünleşme, TAR ve M-TAR	Uzun dönemde asimetrik
Çögürcü ve Çoban (2011)	Türkiye	1980-2009	EKKY	Negatif
Yücesan (2011)	Türkiye	1980-2010	EKK ve GMM	Negatif
Alarasslan (2012)	Türkiye	1988Q1-2011Q4	EKKY	Negatif
Gül vd. (2012)	6 Türk Cumhuriyeti ve Türkiye	1994-2010	Panel Birim Kök, Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik	Dış borçtan büyümeye doğru tek yönlü nedensellik
Çelik (2013)	Türkiye	1991-2010	EKKY ve Granger nedensellik analizi	Negatif

* Çizelgedeki bilgiler araştırmacının kendisi tarafından üretilmiştir.

9.3. Ekonometrik Analiz

9.3.1. Veri Seti

Bu çalışmada, dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi 1980-2010 dönemi yıllık veriler kullanılarak incelenmiştir. Ampirik analiz için gerekli olan veri seti, Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı Ekonomik ve Sosyal Göstergeler adlı veri tabanından, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden (EVDS), Hazine Müsteşarlığı ve Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) web sayfasından derlenerek hazırlanmıştır. Ancak değişkenlerden birine ait verilerin elektronik ortamda mevcut olmaması nedeniyle uygulamalı analiz, 1983-2010 yılları ile sınırlandırılmıştır.

9.3.2. Değişkenlerin Açıklaması

Araştırmanın başlıca değişkenleri, dış borç ve ekonomik büyümedir. Bağımsız değişken olarak dış borç; bağımlı değişken olarak da ekonomik büyüme kullanılmıştır. ABD Doları olan dış borç verileri, ortalama dolar kuru ile çarpılarak Türk Lirası'na çevrilmiş, ardından 1998=100 gayrisafi yurt içi hasıla fiyat deflatörüne bölünerek reelleştirilmiştir. Ekonomik büyüme verileri ise cari fiyatlarla GSYİH olarak alınmış ve yine fiyat deflatörüne bölünerek reel hale getirilmiştir. Bahsedilen değişkenlere ait analiz, Çizelge 2'deki verilerin logaritmik değerlerinin birinci devresel farklarının kullanılması suretiyle Eviews 6.0 bilgisayar paket programı ile gerçekleştirilmiştir.

Çizelge 5 : Türkiye'nin 1983-2010 Dönemi Reel Dış Borç ve RGSYİH Verileri*

YILLAR	<i>Reel Dış Borç</i>	<i>RGSYİH</i>
1983	76378822.39	346639.5481
1984	94290930.28	369905.8427
1985	107931404.2	385595.2264
1986	129135178.9	412633.0667
1987	155594263.8	451774.2887
1988	153659764.9	461353.4882
1989	140950640.8	462514.4486
1990	122287115	505321.5782
1991	131512663.8	510003.4517

Çizelge 5 : Türkiye'nin 1983-2010 Dönemi Reel Dış Borç ve RGSYİH Verileri
(Devam)

1992	148420001	540523.5187
1993	169806891.3	583992.5234
1994	216689410.1	552131.8429
1995	196745332.8	591836.8794
1996	205062872	633296.9213
1997	224411633.5	680976.5872
1998	250551256	702031.4716
1999	281002391.7	678405.6979
2000	321514947.9	724363.9887
2001	395816079.7	683093.5209
2002	403685581.7	725198.3101
2003	361094170.6	763381.9255
2004	341965738.7	834855.9061
2005	317724839.8	904997.309
2006	379218296.5	967383.2021
2007	389920434.6	1012546.255
2008	388681668.6	1019217.299
2009	422806213	970031.1441
2010	415947891.6	1057388.128

* Çizelgedeki bilgiler araştırmacının kendisi tarafından üretilmiştir.

Uygulamada kullanılan dış borç ve ekonomik büyüme değişkenleri sırasıyla x_t ve y_t ile gösterilmiştir. Değişkenlerin açıklaması ise şu şekildedir:

- x_t = Dış Borç
- y_t = GSYİH
- c = sabit terim
- r = hata terimi
- Δ = birinci devresel fark
- $lx_t = \log(x_t)$ (e tabanında x_t 'in logaritması)
- $ly_t = \log(y_t)$ (e tabanında y_t 'nin logaritması)
- $\Delta lx_t = lx_t - lx_{t(-1)}$ (lx_t 'nin birinci devresel farkı)
- $\Delta ly_t = ly_t - ly_{t(-1)}$ (ly_t 'nin birinci devresel farkı)

9.3.3. Ekonometrik Yöntem

Türkiye ekonomisinde dış borç ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir nedensellik bağının var olup olmadığının, eğer varsa, söz konusu bu ilişkinin yönü ile uzun ve kısa dönemdeki durumunun ampirik olarak inceleneceği bu bölümde ekonometrik yöntem olarak zaman serisi yaklaşımı uygulanmıştır. Bu amaçla öncelikle serilerin durağan olup olmadığını ölçmek için Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi uygulanmıştır. Serilerin durağan hale getirilmesinden sonra, değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisini araştırmak için Engle-Granger Ko-entegrasyon (eşbütünleşme) testi yapılmış; ardından, ko-entegre olan değişkenler arasındaki nedensel ilişkiyi incelemek için Hata Düzeltme Modeli (Error Correction Models- ECM) tahmin edilmiştir.

9.3.3.1. Durağanlık ve Birim Kök Testi

Ekonometrik çalışmalarda kullanılan iki önemli veri türünden birisi zaman serisi verileridir. Zaman serisi analizi için seriler durağan olmalıdır. Ortalama ile varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan süreç için durağandır denir. Kısacası, eğer bir zaman serisi durağansa ortalaması, varyansı ve ortak varyansı, bunları ne zaman ölçersek aynı kalır (Kat, 2008, s.113).

Zaman serisi verilerinin durağan olması durumunda yapılan çalışmaların tutarlılığından bahsedilebilir. Zaman serilerinin durağan olmaması durumunda ise, seriler trend içerecektir. Durağan olmayan serilerle çalışıldığı zaman, sahte regresyon problemi ile karşı karşıya kalınabilir. Bu durumda regresyon analizinden elde edilen sonuç gerçek ilişkiyi yansıtmayabilir. Ancak bu seriler arasında eşbütünleşim ilişkisi varsa gerçek ilişkiyi yansıtabilir (Gujarati, 2001). Regresyon analizi için değişik yöntemler geliştirilmiş olmakla birlikte, ekonometride birim kök analizi olarak bilinen yöntemle, serilerin durağan olup olmadığı belirlenebilmektedir (Tarı, 2006, s.393).

9.3.3.1.1. Dickey-Fuller Testi

Birim kökün varlığını test etmek için en bilinen testler Dickey-Fuller (DF) ve Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF)'dir. Dickey-Fuller testi, hata terimlerinin bağımsız ve aynı şekilde dağılımları varsayımı üzerine kurulmuştur. Diğer bir ifadeyle, Dickey-Fuller testi kullanılan serilerde birim kökün varlığının (serinin durağan olup olmadığının) belirlenmesinde uygulanan bir testtir. Bu testin ilk olarak duyurulması, Dickey D.A. ve W.A.Fuller'ın 1979'da "Journal of American Statistical Association" adlı dergide yayınlanan makaleleriyle olmuştur. Yöntemin ilk çıktığı dönemden günümüze kadar çeşitli alanlarda yeterli gelmediği ve bundan dolayı eksikliklerin kapatılması için oluşturulan yardımcı testler ortaya çıkmıştır. Ancak yapılan uygulamalarda serinin birim kök taşıyıp taşımadığının saptanması için mutlak suretle Dickey-Fuller (DF) testinin yapılması şart niteliğinde bulunmaktadır. Birim kök testi için aşağıdaki veri üreten süreç kullanılabilir.

$$Y_t = Y_{t-1} + u_t \quad (1)$$

Buradaki u_t notasyonu, stokastik hata terimidir. Böyle bir hata terimi, klasik varsayımlara uyan, başka bir deyişle ortalaması sıfır, varyansı değişmeyen olasılıklı hata terimini başka bir deyişle beyaz gürültülü hata terimini göstermektedir. (1) nolu denklemde ifade edilen model, t dönemindeki Y'nin t-1 dönemindeki kendi değerine göre oluşturulan regresyon modelidir. Y_{t-1} teriminin katsayısı bire eşitse birim kök yani durağan olmama sorunu ile karşı karşıya kalınmaktadır. Buna göre, (1) nolu denklem;

$$Y_t = pY_{t-1} + u_t \quad (2)$$

şeklindeki gibi ifade edilirse ve $p = 1$ olursa, Y_t olasılıklı değişkenin bir birim kökü vardır. Zaman serisi ekonometrisinde bir seri birim köke sahipse, genelde onun bir rassal yürüyüş (random walk) gösterdiği söylenir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010). Rassal yürüyüş ise, durağan olmayan bir zaman serisi örneğidir. Bu durum, Y_t 'nin bir önceki dönem değerinden, yalnızca hata terimi kadar farklı olduğunu yani serinin durağan olmadığını göstermektedir. p katsayısının birden küçük olması durumunda ise, serinin durağan olmadığı dönemde görülen şokların

etkisi kısa bir süre sürmekte ama daha sonra etkileri giderek azalmakta ve tümüyle ortadan kalkmaktadır (Kozalı, 2007).

Yukarıdaki 2 numaralı denklemin her iki tarafından da Y_{t-1} çıkarıldığında eşitliği şu şekilde gösterebiliriz:

$$Y_t - Y_{t-1} = (p-1) Y_{t-1} + u_t \quad (3)$$

$$\Delta Y_t = (p-1) Y_{t-1} + u_t$$

Denklemdaki, $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$ (birinci fark)' dir. Eğer $(p-1) = \delta$ olarak alınırsa aşağıdaki 4 nolu denklem elde edilecektir.

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (4)$$

Bu eşitlikte, $p=1$ olduğunda $\delta = 0$ olacaktır. $\delta = 0$ olduğu zaman da,

$$\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1} = u_t \quad (5)$$

olacak ve dolayısıyla Y_t (birinci fark) durağan kabul edilecektir. Böylece, orijinal bir serinin birinci farkı durağan ise, orijinal seriye birinci dereceden entegre (bütünleşik) olmuş denir ve $I(1)$ olarak gösterilir. Eğer serinin durağan haline ulaşmadan önce, ilk serinin iki kez farkının alınmasıyla yani birinci dereceden farklarının birinci farkları ile seri durağanlaşıyorsa, o zaman seri ikinci dereceden bütünleşiktir ve $I(2)$ ile gösterilir. Ancak serinin d defa farkını almak gerekirse seri, d 'inci dereceden durağan (bütünleşik) bir seridir ve $I(d)$ olarak ifade edilir. Dolayısıyla herhangi bir durağan dışı seri için serinin farkının alınmasıyla seri, birinci veya daha yüksek dereceden bütünleşik bir zaman serisi haline gelebilir. Eğer $d=0$ ise yada $I(0)$ ise süreç, durağan bir zaman serisini verecektir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010). Bu durumda durağan olmayan bir seri, farkları alınarak durağan bir hale getirilebilmektedir (Tarı, 2006).

Dickey-Fuller testine göre bir serinin durağan olup olmadığı bir nolu denkleme göre $H_0 : p = 1$ veya dört nolu denkleme göre $H_0 : \delta = 0$ 'in test edilmesiyle anlaşılır. Birim kök sınaması için kullanılacak temel hipotezi (H_0) ve alternatif hipotezi (H_1) aşağıdaki gibi yazdığımızda;

$H_0 : \delta = 0$ Y_t serisi durağan değildir (birim kök içerir).

$H_1 : \delta \neq 0$ Y_t serisi durağandır (birim kök içermez).

$(p-1) = 0$ veya $\delta = 0$ olduğunda yani temel hipotez reddedilemezse seri durağan değildir ve birim köke sahiptir. Ancak $|p| < 1$ durumunda seri durağan olur. Diğer taraftan, alternatif hipotez kabul edilirse, seri durağandır denir. Burada Dickey ve Fuller'ın Monte Carlo uygulamasında ortaya çıkarılan “ τ ” (tau) istatistiği kullanılmaktadır.

Eğer τ istatistiğinin mutlak değeri çeşitli anlamlılık düzeylerine göre bulunan MacKinon kritik değerlerinin mutlak değerinden küçükse serinin durağan olmadığı, büyükse serinin durağan olduğu sonucuna varılır (Tari, 2006, s.395).

Dickey-Fuller'in ortaya koyduğu ve test ettiği üç denklem vardır (Gujarati, 2005, s.720).

$$\text{Sabitli Dickey-Fuller denklemi} : \Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (6)$$

$$\text{Sabitli Dickey-Fuller denklemi} : \Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (7)$$

$$\text{Sabitli Trendli Dickey-Fuller denklemi: } \Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 \text{ trend} + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (8)$$

Bu üç denklemin birbirinden farkı, sabit terim ve trend gibi öğeler içermesidir. Denklemlerde yer alan δ parametresinin sıfıra eşit olması Y_t 'nin birim kök içerdiğini göstermektedir.

9.3.3.1.2. Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi

Dickey-Fuller testi, hata terimlerinin otokorelasyon içermesi durumunda kullanılamamaktadır. Zaman serisinin gecikmeli değerleri kullanılarak hata terimindeki otokorelasyon ortadan kaldırılabilir. Dickey-Fuller, bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerini, bağımsız değişken olarak modele ekleyen yeni bir test geliştirmiştir. Bu test, Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testidir. Burada, gecikmeli değişkene ilişkin uygun gecikme derecesi belirlenirken Akaike ve Schwarz ölçütlerinden yararlanılmaktadır (Çelik, 2013, s.67-68).

Genişletilmiş Dickey-Fuller testinde sınanacak hipotezler ve hesaplanan test istatistiğini karşılaştırmak için kullanılacak kritik değerler, Dickey-Fuller testinde kullanılanlar ile aynıdır. Çalışmada birim kök sınaması için Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi kullanılmıştır. Durağanlık sınaması, aşağıdaki (9) ve (10) numaralı (sabitli ve sabitli+trendli) modellerin tahmini yoluyla yapılmıştır.

$$\Delta x_t = \alpha_0 + \alpha_1 x_{t-1} + \sum_{i=1}^k \delta_i \Delta x_{t-i} + u_t \quad (9)$$

$$\Delta x_t = \alpha_0 + \alpha_1 x_{t-1} + \alpha_2 trend + \sum_{i=1}^k \delta_i \Delta x_{t-i} + u_t \quad (10)$$

Yukarıdaki regresyon denkleminde; X_t , ele alınan seriyi ($1x_t$ ve $1y_t$); k , denkleme ilave edilen bağımlı değişkenin gecikmelerini, α ile δ parametreleri; trend, doğrusal zaman trendini ve u_t , hata terimini temsil etmektedir. Regresyon denklemlerinin tahmini ile kullanılan serilerin durağanlığını ölçmek için α_1 parametresi kullanılır. Buna göre temel ve alternatif hipotezler;

$$H_0 : \alpha_1 = 0$$

$$H_1 : \alpha_1 \neq 0$$

eşitliklerinde görüldüğü gibi oluşturulduğunda $\alpha_1 = 0$ şeklinde ifade edilen sıfır hipotezinin reddedildiği düzeyde X_t serisinin durağan olduğuna hükmedilir.

9.3.3.2. Engle-Granger (EG) Ko-entegrasyon Testi

Eşbütünleşme (cointegration) analizi, iktisadi değişkenlere ait serilerin durağan olmadıkları durumda bile serilerin durağan bir doğrusal kombinasyonunun varolabileceğini, eğer durağanlık varsa, bunun ekonometrik olarak belirlenebileceğini ileri süren bir analizdir. Analiz, değişkenleri etkileyen kalıcı dışsal şoklara rağmen, değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin varlığını gösterir. Değişkenler arasında böyle bir eşbütünleşme ilişkisi ancak, dışsal kalıcı olan şokların farklı dozlarda ve şekillerde olsa bile sistemdeki bütün

değişkenlerin ortaklaşa etkilenmesiyle mümkündür. Durağan olmayan iki zaman serisi bütünleşik iseler, seriler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi var olabilir ve bu iki serinin düzey değerleri arasındaki regresyon sahte olmayıp, anlamlıdır (Tarı, 2006).

Durağan dışı değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığını ortaya koyan ilk çalışma Engle-Granger (1987)'dir. Engle-Granger (1987), iki değişken arasındaki uzun dönemli bir ilişkiyi araştırırken, modelde kullanılan tüm değişkenlerin aynı mertebeden tümeşik olduğunu varsaymaktadır. Diğer bir ifadeyle öncelikle her bir değişken için birim kök testleri uygulandıktan sonra, birinci mertebeden tümeşik I(1) olduklarını bulmak gerekmektedir. Aksi halde değişkenler farklı mertebeden tümeşik ise Engle-Granger (1987) yaklaşımı kullanılamaz (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010, s.485-486).

Çalışmadaki değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkilerini araştırmak yani değişkenlerin ko-entegre olup olmadıklarını belirlemek amacıyla Engle ve Granger (1987) tarafından geliştirilen iki aşamalı ko-entegrasyon testi kullanılmıştır. Engle-Granger ko-entegrasyon testinin ilk aşaması, ko-varyans durağan değişkenlerin bir alt seviyelerinde en küçük kareler yöntemine göre tahmin edilerek hata terimlerinin tespit edilmesidir. İki değişken arasındaki uzun dönem denklemi olarak da ifade edilen ilk aşama, aşağıdaki (11) ve (12) numaralı modellerce gösterilmiştir.

$$lx_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_t + u_{1,t} \quad (11)$$

$$ly_t = \beta_0 + \beta_1 x_t + u_{2,t} \quad (12)$$

İkinci aşamada ise, yukarıdaki denklemlerden birinin tahmin edilmesinin ardından dengeden sapmayı gösteren hata terimlerinde birim kök olup olmadığı ADF testi ile test edilmiştir. Aşağıda (13) numaralı denklemde verilen ADF sınavasında (sabitli ve trendsiz versiyonu) eğer birim kökün varlığı reddediliyorsa iki değişken arasında ko-entegrasyon ilişkisinin (uzun dönem ilişkisinin) olduğu kabul edilmektedir.

$$\Delta\mu_{i,t} = \phi\mu_{i,t-1} + \sum_{j=1}^m \Delta\mu_{i,t-j} + \varepsilon_t \quad (13)$$

9.3.3.3. Hata Düzeltme Modeli

Uzun dönem ilişki içinde olan iki değişken arasındaki kısa dönem (neden-sonuç) ilişkilerini araştırmak amacıyla hata düzeltme modelleri tahmin edilmiştir. Granger (1988), ko-entegre olan değişkenler arasındaki nedensel ilişkiyi standart Granger (1969) nedensellik testiyle araştırmanın sakıncalı olacağını belirtmiştir. Ko-entegre olan değişkenler arasındaki nedensel ilişkinin standart yöntemle araştırılması modelde yanlış spesifikasyon yapılmasına (hata düzeltme teriminin dahil edilemediği için) ve orijinal seride var olan bilgilerin kaybolmasına (değişkenlerin farkının alınması suretiyle) neden olmaktadır (Durkaya vd., 2010, s.49). Bu nedenle uzun dönem ilişki içinde olan iki değişken arasındaki nedensel ilişkileri araştırmak amacıyla aşağıdaki hata düzeltme modeli tahmin edilmiştir.

$$\Delta l x_t = \beta + \alpha_{11} u_{1,t-1} + \sum_{i=1}^l \delta_i \Delta l x_{t-i} + \sum_{i=1}^r \vartheta_i \Delta l y_{t-i} + u_{1t} \quad (14)$$

$$\Delta l y_t = \beta + \alpha_{12} u_{1,t-1} + \sum_{i=1}^k \sigma_i \Delta l y_{t-i} + \sum_{i=1}^s \rho_i \Delta l x_{t-i} + u_{2t} \quad (15)$$

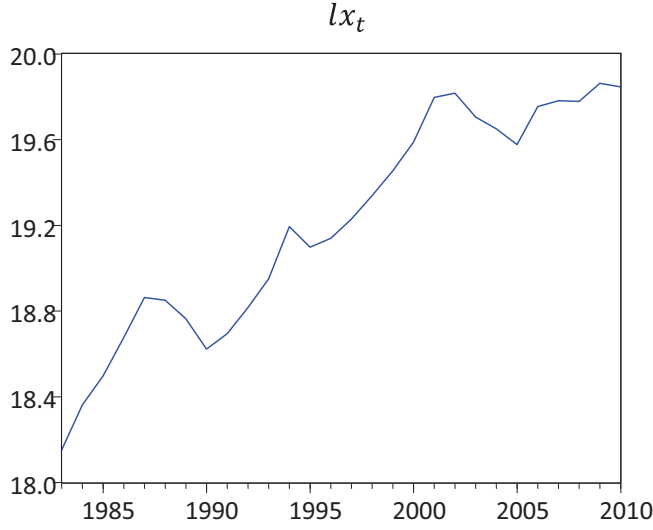
Hata düzeltme modelinde nedensel ilişkiler belirlenmesi için (14) numaralı modelde; $\sum_{i=1}^l \delta_i$ ve $\alpha_{11} = 0$, (15) numaralı modelde $\sum_{i=1}^s \rho_i = 0$ ve $\alpha_{12} = 0$ hipotezlerinin test edilmesi gerekir. Bu hipotezlerden, $\sum_{i=1}^r \vartheta_i = 0$ ve $\sum_{i=1}^s \rho_i = 0$ için F testi ve $\alpha_{11} = 0$ ve $\alpha_{12} = 0$ içinse t testi uygulanır.

9.4. Ekonometrik Analiz Sonuçları ve Değerlendirme

9.4.1. Grafikselle Analiz

ADF testinin sonuçlarına geçmeden önce değişkenlerin logaritmik ve birinci devresel farklı hallerinin grafiklerine yer verilmiştir. Çizimler, değişkenlerin durağan olup olmadığı hakkında net bir bilgi veremese de, test sonuçlarını daha doğru yorumlamak için bize bir ışık tutabilir. Bu anlamda, öncelikle $l x_t$ ve $l y_t$ değişkenlerinin grafikleri Çizim 4 ve Çizim 5'te verilmiş, ardından $\Delta l x_t$ ve $\Delta l y_t$ değişkenlerinin zamana karşı gösterdikleri eğilimlerin grafikleri Çizim 6 ve Çizim 7'de gösterilmiştir.

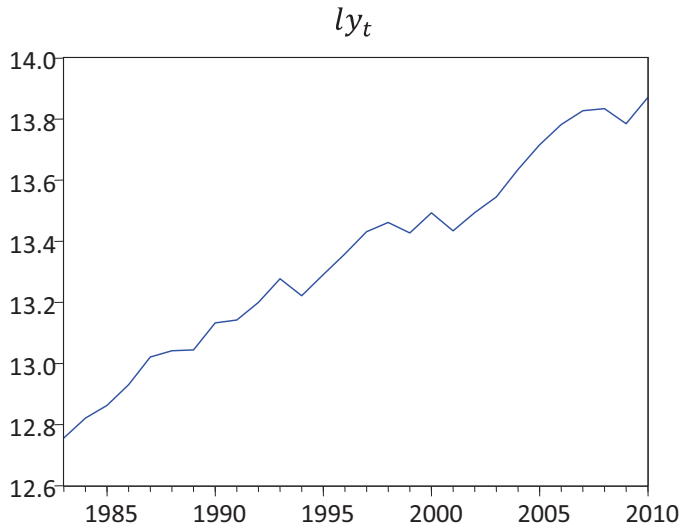
Çizim 4: lx_t değişkeninin zamana karşı grafiği*



*Çizimdeki bilgiler araştırmacının kendisi tarafından üretilmiştir.

Çizim 4'te, 1983 ile 2010 tarihleri arasındaki lx_t değişkeninin zaman karşı seyri yer almaktadır. Grafikselle görünüm, ilk başta lx_t değişkeninin ele alınan dönem içinde ortalamasının sabit olmadığı, başka bir deyişle durağan olmadığı yönünde bir izlenim uyandırmaktadır. Buna göre, lx_t serisinde zaman zaman azalmalar yaşansa da, serinin genel anlamda pozitif yönlü bir eğilime sahip olduğu gözlemlenmektedir.

Çizim 5: ly_t değişkeninin zamana karşı grafiği*



*Çizimdeki bilgiler araştırmacının kendisi tarafından üretilmiştir.

Çizim 5, yine aynı zaman aralığında, ly_t değişkeninin zaman karşı gösterdiği eğilimi vermektedir. Grafikselsel görünüm, ilk başta ly_t değişkeninin ele alınan dönem içinde ortalamasının sabit olmadığı, başka bir deyişle durağan olmadığı yönünde bir şüphe uyandırmaktadır. lx_t değişkenine benzer bir eğilim gösteren ly_t değişkenine ait serinin, zaman içerisinde pozitif yönlü bir eğilime sahip olduğu görülmektedir.

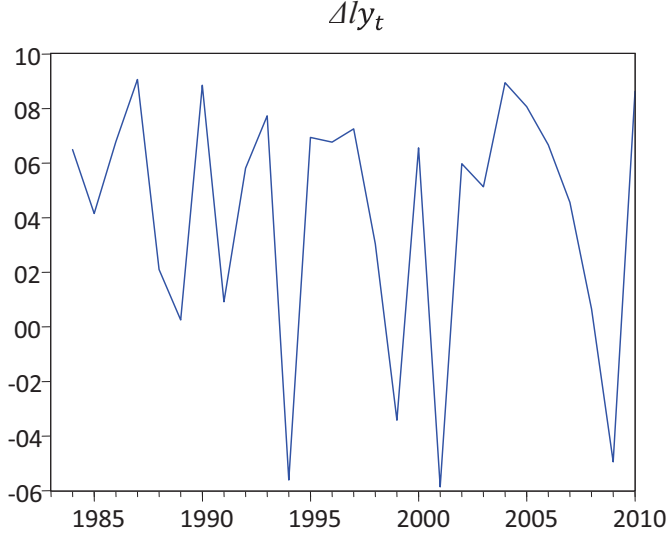
Çizim 6: Δlx_t değişkeninin zamana karşı grafiği*



*Çizimdeki bilgiler araştırmanın kendisi tarafından üretilmiştir.

Çizim 6 ise, x_t değişkeninin logaritmik değerlerinin birinci devresel farklarının alınması suretiyle elde edilmiştir. Grafikselsel görünüm, ilk başta Δlx_t değişkeninin belirtilen dönem aralığında ortalamasının sabit olduğunun, bir diğer ifadeyle, durağan olduğunun sinyalini vermektedir. Bununla birlikte, Δlx_t değişkeninin zaman yolu grafiğinin inişli ve çıkışlı bir yapı sergilediğini de görmekteyiz.

Çizim 7: Δly_t değişkeninin zamana karşı grafiği*



*Çizimdeki bilgiler araştırmacının kendisi tarafından üretilmiştir.

Çizim 7’de, Δlx_t değişkenine paralel eğilimler gösteren Δly_t değişkeninin bahsedilen zaman veri aralığındaki görünümü verilmiştir. y_t değişkenine ait serinin logaritmik değerlerinin birinci devresel farklarının alınması suretiyle elde edilen grafiksel görünüm, ilk başta Δly_t değişkeninin ortalamasının sabit olduğunu, bir diğer ifadeyle, durağan olduğunu düşündürmektedir. Ayrıca, Δly_t değişkeninin Δlx_t değişkenine göre oldukça inişli ve çıkışlı bir yapı gösterdiğini ve yıllar itibariyle daha düşük ve daha yüksek seviyelerde gerçekleştiği görülmektedir.

9.4.2. Birim Kök Testi Sonuçları

Grafiksel analiz bölümünde verilen lx_t ve ly_t değişkenlerine ait çizimler incelendiğinde, değişkenlerin seviyesinde durağan olmadıkları yönünde bir izlenim oluşmuştur. Öte yandan, serilerin birinci farklarının alınmasıyla elde edilen Δlx_t ve Δly_t değişkenlerine ait çizimler ise, serilerin durağan oldukları ve birim kök içermedikleri yönünde bir kanaat uyandırmıştır. Bu bağlamda, değişkenlerin durağanlıkları ile ilgili kesin bir sonuç elde etmek için ADF testi uygulanmıştır. Elde

edilen test istatistiğinin mutlak değerinin kritik değerden büyük olması durumunda (temel hipotez reddedileceği için) incelenen zaman serisi modelinin durağan olduğu; küçük olması durumunda ise (temel hipotez kabul edileceği için), durağan olmadığı sonucuna varılmıştır. Teste ilişkin sonuçlar Çizelge 2’de sunulmuştur.

Çizelge 6: Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi Sonuçları*

Değişken	Model	ADF Test İst.	Gecikme Uzunluğu	Kritik Değer	Prob.*	Birim Kök Varlığı
lx_t	Sabitli	-0.7416	4	-2.6387	0.8166	Var
	Sabitli + trendli	-2.7981	1	-3.2334	0.2102	Var
ly_t	Sabitli	-0.9508	0	-2.6274	0.7557	Var
	Sabitli + trendli	-3.1099	0	-3.2292	0.1241	Var
Δlx_t	Sabitli	-3.7179	0	-2.6299	0.0098	Yok
	Sabitli + trendli	-4.4466	3	-3.2485	0.0094	Yok
Δly_t	Sabitli	-5.8324	0	-2.6299	0.0001	Yok
	Sabitli + trendli	-5.7598	0	-3.2334	0.0004	Yok

*Çizelgedeki bilgiler araştırmacının kendisi tarafından üretilmiştir.

Notlar: 1. ADF testine ilişkin bilgisayar paket program çıktıları EK-1,EK-2,EK-3,EK-4,EK-5,EK-6, EK-7 ve EK-8’de verilmiştir.

2. Çizelgede verilen optimum gecikme uzunluklarını belirlemede, maksimum gecikme uzunluğu 5 olmak üzere Akaike Bilgi Kriteri (AIC) tercih edilmiştir.

3. Tüm istatistiksel değerlendirmelerde kritik değer olarak % 10 anlam düzeyindeki Mackinnon (1996) kritik değerleri kullanılmıştır.

Çizelgedeki verilerden, lx_t değişkeni sabitli-trendsiz model için en uygun gecikmenin 4 olduğu görülmektedir. Söz konusu gecikme uzunluğuna tekabül eden ADF test istatistiği değeri -0.7416'dır. Bu değer -2.6387 olan kritik değerden mutlak değerce küçük olduğundan H_0 hipotezi reddedilemez. Bir diğer ifadeyle, lx_t değişkeninin durağan olmadığı ve seviyesinde birim kök içerdiği kabul edilir. Ancak bu sonuca güvenilmemelidir. Çünkü lx_t 'nin zamana karşı grafiği, değişkende yukarıya doğru bir trend varlığını göstermektedir. Bu nedenle ADF modeline trend değişkeni eklenmelidir. Aşağıda trend değişkeninin de eklendiği ADF sonuçları verilmiştir.

lx_t değişkeni sabitli+trendli model için sonuçlara baktığımızda, optimal gecikme uzunluğu 1 olarak belirlenmiştir. Bu gecikmeye tekabül eden ADF test istatistiği -2.7981'dir. Bu değer, kritik değer olan -3,2334'den mutlak değerce küçük olduğundan H_0 hipotezi reddedilemez. Bir diğer ifadeyle, lx_t değişkenine trend değişkeninin eklenmesiyle elde edilen ADF test istatistiği sonuçları, değişkenin durağan olmadığı ve seviyesinde birim kök içerdiğini göstermiştir.

ly_t değişkeni için sabitli-trendsiz ADF modelinde en uygun gecikme uzunluğu 0 alınmıştır. ADF değerine tekabül eden test istatistiği -0.9508'dir. Bu değer -2.6274 olan kritik değerinden mutlak değerce küçük olduğundan H_0 hipotezi reddedilemez. Yani ly_t 'nin durağan olmadığı ve birim kök içerdiği kabul edilir. Ancak bu sonuca güvenilmemelidir. Çünkü ly_t 'nin zamana göre grafiğine bakıldığında yukarıya doğru bir trendin olduğu göze çarpmaktadır. Bu doğrultuda, ADF modeline trend değişkeni eklenmelidir. Aşağıda trend değişkeninin de eklendiği ADF sonuçları yer almaktadır.

ly_t değişkeni sabitli+trendli model için sonuçlara baktığımızda ise, optimal gecikme uzunluğu 0 olarak belirlenmiştir. Bu gecikmeye tekabül eden ADF test istatistiği, -3.1099'dur. Bu değer, kritik değer olan -3.2292'den mutlak değerce küçük olduğundan H_0 hipotezi reddedilemez ve sonuçta ly_t 'nin yine durağan olmadığı ve birim kök içerdiği kabul edilir.

Δlx_t değişkeni için sabitli-trendsiz ADF modelinde en uygun gecikme, %10 kritik değerine göre belirlenerek 0 bulunmuştur. ADF değerine tekabül eden test istatistiği -3.7179'dur. Bu değer, -2.6299 olan kritik değerinden mutlak değerce büyük olduğundan H_0 hipotezi reddedilir ve H_1 hipotezi kabul edilir. Sonuçta, lx_t değişkeninin birinci devresel farkının alınmasıyla elde edilen Δlx_t değişkeninin durağan olduğu ve birim kök içermediği kabul edilir.

Δlx_t değişkeni için sabitli+trendli model için sonuçlara baktığımızda ise, ADF test istatistiği değeri -4.4466'dır. Gecikme uzunluğunun 3 alınmasıyla elde edilen bu değer, kritik değer olan -3,2485'den mutlak değerce büyük olduğundan H_0 hipotezi reddedilerek H_1 hipotezi kabul edilir ve sonuçta Δlx_t 'nin durağan olduğu ve birim kök içermediği kabul edilir.

Δly_t değişkeni için sabitli-trendsiz ADF modelinde en uygun gecikme 0'dır. Söz konusu bu gecikme değeri %10 kritik değerine göre belirlenmiştir. ADF değerine tekabül eden test istatistiği -5.8324'tür. Bu değer -2.6299 olan kritik değerinden mutlak değerce büyük olduğundan H_0 hipotezi reddedilir. Yani Δly_t 'nin durağan olduğu ve birim kök içermediği kabul edilir.

Δly_t değişkeni için sabitli+trendli model sonuçlara baktığımızda ise ADF test istatistiği değeri -5.7598'dir. Optimal gecikme uzunluğunun 0 olarak bulunmasıyla elde edilen bu değer, kritik değer olan -3,2334'den mutlak değerce büyük olduğundan H_0 hipotezi reddedilir ve sonuçta Δly_t 'nin durağan olduğu ve birim kök içermediği kabul edilir.

Özetleyecek olursak, logaritmik değerleri alınarak modelde kullanılan her iki değişken de ADF birim kök testi yardımıyla durağanlık analizine sokulmuştur. Elde edilen bulgulardan, hem dış borcun hem de ekonomik büyümenin düzeyde durağan olmadığı ve birim kök taşıdığı tespit edilmiştir. Bir diğer ifadeyle, sıfır hipotezi reddedilememiştir. Çünkü hesaplanan ADF istatistiği değeri, % 10 istatistiksel anlamlılık seviyesinde Mackinon kritik değerinden mutlak değer olarak küçük çıkmıştır. Serilerin düzeyde durağan çıkmaması sebebiyle serilerin birinci devresel farkı alınarak birim kök testi uygulanmış ve bulgular; ADF test istatistiği değeri

Mackinon kritik değerinden mutlak değer olarak büyük çıktığı için serilerin durağan olduğu, birim kök taşımadıkları ve sıfır hipotezinin reddedildiği yönünde olmuştur. Bahsedilen sonuçlar, sabitli ADF sonuçlarının yanı sıra sabitli ve trendli ADF sonuçlarınca da geçerlidir.

9.4.3. Engle-Granger Ko-Entegrasyon Testi Sonuçları

ADF testi sonuçları, analizde kullanılacak değişkenlerin düzeyde birim kökünün olduğunu ve farkı alındığında aynı dereceden (birinci dereceden) durağan olduklarını göstermiştir. Değişkenler arası uzun dönem ilişkisinin tespiti için gerekli şartlar sağlandığı için EG Ko-entegrasyon yönteminin ilk aşamasına geçilebilir. U1, ekonomik büyümenin (ly_t değişkeninin) bağımlı değişken, U2 ise dış borcun (lx_t değişkeninin) bağımlı değişken olduğu uzun dönem denkleminde elde edilen hata terimlerini göstermektedir. Reel dış borç ile reel gsyih arasındaki uzun dönem ilişkisini gösteren (11) ve (12) numaralı denklemlerden elde edilen hata terimlerinin durağanlığına ilişkin ADF test istatistiği sonuçları Çizelge 4'te verilmiştir.

Çizelge 7: EG Ko-entegrasyon (eşbütünleşme) testi sonuçları*

Değişken	Model	ADF Test İst.	Gecikme Uzunluğu	Kritik Değer	Birim Kök Varlığı
U1	sabitsiz ve trendsiz	-2.0617	0	-1.6095	Yok
U2	sabitsiz ve trendsiz	-2.3570	0	-1.6095	Yok

*Çizelgedeki bilgiler araştırmacının kendisi tarafından üretilmiştir.

Notlar: 1. EG Ko-entegrasyon testine ilişkin bilgisayar paket program çıktıları EK-9 ve EK-10'da verilmiştir.

2. Çizelgede verilen gecikme uzunluklarını belirlemede, Akaike Bilgi Kriteri (AIC) tercih edilmiştir.

3. Tüm istatistiksel değerlendirmelerde kritik değer olarak % 10 anlam düzeyindeki Mackinon (1996) kritik değerleri kullanılmıştır.

Modelin reel dış borç değişkenine ait hata terimi (U1) için sabitsiz ve trendsiz modelde en uygun gecikme 0 olup, bu gecikme uzunluğuna tekabül eden ADF test istatistiği değeri -2.0617'dir. Bu değer, -1.6095 olan % 10 istatistiksel anlamlılık seviyesindeki kritik değeri gösteren -1.6095'ten mutlak değerce büyük olduğu için, U1 hata teriminin söz konusu hata teriminin durağan olduğu ve birim kök içermediği kabul edilir. Ayrıca bulunan regresyon sonucuna göre (11) numaralı model öncülüğünde katsayılar ile modeli şu şekilde yazabiliriz:

$$\text{Dış borç} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ büyüme} + u_{1,t}$$

$$\text{Dış borç} = -0.5170 + 1.4774 \text{ büyüme} + u_{1,t} \quad (11)$$

Buna göre, regresyon modeli % 10 istatistiksel anlamlılık seviyesinde anlamlıdır. Düzeltilmiş R^2 değerinin 0.8831 çıkması, ekonomik büyümedeki değişimin yaklaşık % 87'sinin dış borçtaki değişimden kaynaklandığı görülmektedir.

Reel gsyih değişkenine ait hata terimi (U2) için sabitsiz ve trendsiz model sonuçlarına baktığımızda ise, ADF test istatistiği değeri -2.3570'dir. Gecikme uzunluğunun 0 alınmasıyla elde edilen bu değer, kritik değer olan -1.6095'den mutlak değerce büyük olduğundan U2 hata teriminin de U2 hata teriminin durağan olduğu ve birim kök içermediği kabul edilir. Regresyon modeli sonuçlarına göre,

$$\text{Ekonomik büyüme} = \beta_0 + \beta_1 \text{ dış borç} + u_{2,t}$$

$$\text{Ekonomik büyüme} = 1.8693 + 0.5977 \text{ dış borç} + u_{2,t} \quad (12)$$

Buna göre, regresyon modeli % 10 istatistiksel anlamlılık seviyesinde anlamlıdır. Düzeltilmiş R^2 değerinin 0.8831 çıkması, dış borçlardaki değişimin yaklaşık % 87'sinin ekonomik büyümedeki değişimden kaynaklandığı görülmektedir.

Sonuç olarak, Çizelge 7'de verilen EG ko-entegrasyon testi bulguları, birim kökün varlığı reddedildiği için lx_t ve ly_t değişkenlerinin eşbütünlük olduğunu

göstermektedir. Dolayısıyla, ko-entegre ilişkisi içerisinde olan değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri tespit edilmiştir. Böylece EG testinin ilk aşaması tamamlandığı için artık ikinci aşamaya geçmeye herhangi bir engel kalmamıştır.

9.4.4. Hata Düzeltme Modeli Sonuçları

Reel dış borç ile reel gsyih arasında var olan uzun dönem ilişkisinin nedensellik boyutu, hata düzeltme modeli vasıtasıyla tespit edilmiştir. Analize ilişkin sonuçlar Çizelge 8’de sunulmuştur.

Çizelge 8: Hata Düzeltme Modeli Sonuçları*

Hipotez	Hata Düzeltme Modeli	F- Testi
LB, LE’nin nedeni değildir.	-0.2702 (0.0413)	2.0675 (0.1404)
LE, LB’nin nedeni değildir.	0.6005 (0.0047)	2.4260 (0.0990)

*Çizelgedeki bilgiler araştırmacının kendisi tarafından üretilmiştir.

Notlar: 1. Hata düzeltme modeli tahminine ilişkin bilgisayar paket program çıktıları EK-11 ve EK-12’da verilmiştir.

2. Tahminlerde verilen gecikme uzunluklarını belirlemede, Akaike Bilgi Kriteri (AIC) tercih edilmiştir.

3. Tüm istatistiksel değerlendirmelerde kritik değer olarak % 10 anlam düzeyindeki Mackinon (1996) kritik değerleri kullanılmıştır.

4. Hata düzeltme modeli dahilinde çizelgede verilen parantez içindeki değerler olasılık değerleridir. F- testi içerisindeki parantez değerleri ise, F-testinin olasılık değerleridir.

LB, LE’nin genel anlamda nedeni değildir hipotezi için EG yönteminin ikinci aşaması olan ECM’ ye ilişkin sonuçlarda da gösterildiği üzere hata düzeltme terimi katsayısı eksi işaretli (0.2702) ve istatistiki olarak anlamlıdır. Ayrıca LB

değişkeninin gecikme bir bütün anlamlılığının testi için tahmini F testi değeri (2.0675) istatistiksel olarak anlamlı değildir.

LE, LB'nin nedeni değildir şeklindeki hipotez için sonuçlara baktığımızda ise, hata düzeltme terimi katsayısı pozitif (0.6005) ve istatistiki olarak anlamlıdır. Ayrıca LE değişkeninin gecikme bir bütün anlamlılığının testi için tahmini F testi değeri (2.4260) istatistiksel olarak anlamlıdır.

Sonuç olarak, dış borçlar ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı (iki yönlü) neden sonuç ilişkisi tespit edilmiştir. Başka bir anlatımla, ekonomik büyüme dış borçlanmanın nedeni iken; dış borçlanma da ekonomik büyümenin nedenidir.

DÖRDÜNCÜ KESİM

GENEL DEĞERLENDİRME

Dördüncü kesim bir bölümden oluşmaktadır. Bu kesimde, araştırma süresince ulaşılan sonuçlar özet olarak ortaya konmuştur. Bir bölüm altında, araştırmaya dayanılarak elde edilen bulgular, bunlara yönelik geliştirilen öneriler ve araştırmanın genel sonucu açıklanmıştır.

10. BULGULAR, ÖNERİLER VE GENEL SONUÇ

Bu bölüm iki altbölümden oluşmaktadır. Birinci altbölümde araştırmanın genel değerlendirmesini veren bulgular ile bu bulgular doğrultusunda bahsedilen öneriler yer almaktadır. İkinci altbölümde ise, araştırmanın genel sonucuna yer verilmiştir.

10.1. Bulgular ve Öneriler

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ekonomik kalkınmanın finansmanı için ihtiyaç duyulan kaynakların yetersizliği, bu ülkeleri dış kaynak sağlamaya yöneltmektedir. Bu bağlamda, dış borç bu ülkeler için önemli bir finansal kaynaktır. Duruma bu açıdan baktığımızda, dış borç, ülkeleri ekonomik ve siyasi açılardan etkileyen oldukça önemli bir faktördür. Çünkü dış borcun artması, borcu temin eden ülkeyi borcun temin edildiği ülkeye bağımlı hale getirir. Nitekim, ilk defa 1854 yılında Kırım Savaşı sırasında İngiltere'den dış borç alan Osmanlı Devleti'nin, 1854-1923 yılları arasında batılı devletlere yoğun olarak borçlandığını ve giderek bu devletlerin sömürgesi haline geldiğini biliyoruz.

1980'li yıllarda dış borç sorununun giderek daha da önem kazanmasıyla birlikte uygulanan 24 Ocak İstikrar Programı tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de radikal değişimlerin gerçekleşmesini sağlamıştır. Dış borçlanmanın tarihsel periyodu incelendiğinde Türkiye'nin 1980-1990 yılları arasında borç stokunun sürekli arttığını görmekteyiz. 1990-2000 yılları arasında, dış borçlarımız yalnızca 1994 yılında düşmüş, borç stokumuzdaki artış eğilimi devam etmiştir. 2000'li yılların başında IMF'den sağlanan krediler her ne kadar ekonomik büyümemize olumlu katkı yapmış olsa da, cari işlemler açığı dolayısıyla yine dış finansman sağlama yoluna gidilmiştir.

Türkiye'nin 1980-2010 yılları arasındaki dış borçlanması ile ekonomik büyümesi arasındaki ilişkinin ampirik olarak test edildiği çalışmada, iki değişken arasında nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir. Uygulanan Engle-Granger Ko-Entegrasyon testi değişkenler arasında uzun dönem ilişkisinin varlığını ortaya koyarken, ko-entegre değişkenler arasındaki nedenselliğin yönünü veren Hata Düzeltme Modeli sonuçlarına göre, hem dış borçlanma ekonomik büyümeyi etkilemektedir hem de ekonomik büyüme dış borçlanmayı etkilemektedir. Bir başka deyişle, değişkenler arasında karşılıklı ve pozitif bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Bulduğumuz bu sonuç, zamanlararası borçlanma teorisine uygunluk gösterdiği gibi aşırı borçluluk hipotezine de uyum sağlamaktadır. Dolayısıyla Türkiye, aşırı borç yüküne sahip bir ülke değildir ve alınan borçlar ekonomide üretken ve verimli yatırım alanlarında kullanılmaktadır.

Teorik analiz kısmında ve ekonometrik yöntem sonucunda elde edilenler doğrultusunda araştırma ile ilgili önerileri ise şu şekilde sıralayabiliriz:

Kararların titizlikle uygulanması ve konuyla ilgili bunları takviye edecek bir takım uzun vadeli tedbirlerin alınması gerekmektedir. Her şeyden önce, iç tasarruf açığının iç kaynaklarla karşılanması yoluna gidilmelidir.

İç borçlanma ile atıl kalan tasarrufların verimli yatırım alanlarına kanalize edilmesi sağlanmalıdır. Böylece büyümenin daha yüksek seviyelerde seyretmesi de gerçekleştirilmiş olacaktır.

Türkiye'nin dış borç sorunu önemli ölçüde kamu kesimi tasarruf açığından kaynaklandığı için kamu gelirleri arttırılmalıdır.

Toplam dış borçların GSYİH'ya olan oranı, gelişmiş ülkelerde olduğu gibi belirli bir oranı geçmemelidir.

Alınan borçlar kısa vadeli değil, orta ve uzun vadeli olmalıdır. Ayrıca özel sektörün de, orta ve uzun vadeli kredi kullanması sağlanmalıdır.

Türkiye'nin cari işlemler açığını kapatmak için borç aldığını düşünürsek, bu anlamda ihracat gelirlerinin kalıcı hale getirilmesi gerekmektedir. Böylece döviz

yetersizliği sorununun da önüne geçilmiş olacaktır. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımları teşvik edilerek ülkeye daha fazla döviz girişı sağlanmalıdır.

Ülkemiz borçlanma kararı alırken, aşırı borçluluk sınırına geçmeden borçlanmalı ve etkin bir dış borç yönetimi sağlanmalıdır. Teoriye göre, aşırı borçlu ülkelerdeki belirsizliklerin artması yatırımcıların yatırım yapma kararlarından vazgeçmelerine neden olmaktadır.

Benzer şekilde dış borçlanmanın gelir dağılımı üzerindeki etkisi dikkate alınarak borçlanma gerçekleştirilmelidir. Nedeni ise, borcun alınması ile başlangıçta borç alan ülkeden borç veren ülkeye doğru yapılacak sermaye akışının gelir dağılımı üzerinde bozucu etki yaratmasıdır. Ayrıca borcun geri ödenmesi sırasında vergilerde meydana gelen artış, gelir dağılımını bozacaktır. Borcun alındığı dönem içerisinde her ne kadar bir rahatlık olabilirken borç, ödeneceği dönemlerde problemler yaratabilmektedir.

Dış borç kullanımının gerçekleştiği projelerde fayda maliyet analizi yapılmalı ve borcun geri ödeme dönemlerine ilişkin tahminlerde bulunulmalıdır.

Devlet borçlanmaya yönelik olarak uygulayacağı politikalarda istikrarı sağlamayı ve enflasyonu düşük düzeylerde tutmayı hedef almalıdır.

Aşırı borç yüküne sahip olunmaması için etkin bir dış borç yönetimi sağlanmalıdır. Alındıkları anda ekonomiye kaynak girişine neden olan dış borçlar, geri ödeme zamanı geldiklerinde anapara ve faiz ödemesi dolayısıyla ülkeden dışarıya kaynak çıkışına sebebiyet verecektir.

10.2. Genel Sonuç

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki iç tasarrufların yetersizliği bahsedilen ülkeleri önemli bir dış finansman olan dış borç sağlamaya yöneltmektedir. Bu bağlamda, dış borçlanmanın nedenleri genel olarak milli geliri artırmak, gelir dağılımını düzenlemek, bütçe açıklarını ortadan kaldırmak, fiyat istikrarını sağlamak ve belki de en önemlisi olarak görülen ekonomik büyümeyi artırmak olarak sıralanabilir. Dış borçlanma durumunda gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere

doğru bir fon akımı söz konusudur. Siyasi ve askeri nedenler, ekonomik nedenler, tarihi ve kültürel nedenler ile ahlaki nedenler gelişmiş ülkelerin dış borç verme sebepleri arasında gösterilebilir.

Ülkelerin almış oldukları dış borçlarının yüksek boyutlara varması, belli dış borç göstergelerinin ortaya çıkışını sağlamıştır. Bu sebeple, hem borç alan hem de borç veren ülkeler çeşitli rasyolar kullanarak karar almaktadırlar. Bir ülkenin borç yükünün ölçülmesinde genel bir kriter olarak kullanılan Toplam Dış Borç Stoku/GSMH oranı, Toplam Dış Borç/İhracat oranı, Toplam Dış Borç Servisi/GSMH oranı araştırma içerisinde kullanılan bu rasyolardan birkaçıdır.

Dış borçların ekonomi üzerinde meydana getirdiği olumlu ve olumsuz etkiler ise, ekonominin içinde bulunduğu koşullara göre değiştirdiği gibi, dış borçların hangi şartlar altında alındığına da bağlıdır. Bu bağlamda, dış borçların çalışmadaki tarihsel serüveni incelendiğinde belirli geçiş dönemlerinde farklılıklar yaşandığı görülmektedir. Nitekim bu amaçla çalışmada, dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ortaya koyan teorilerin ayrıntılı açıklamasına yer verilmiştir. Ancak kamunun borç kullanımının amaç ve sınırının belirlenmesine yönelik teorik yaklaşımlar genellikle borçlanmada altın kural, massetme kapasitesi, aşırı borçlanma hipotezi ve Borç Laffer eğrisi çerçevesinde şekillenmektedir. Borçlanmada altın kural kavramı, kamu borçlarının kamusal yatırım alanlarında kullanımının sağlanması ve cari harcamaları finanse eden bir kaynak olarak kullanılmaması temeline dayanmaktadır. Borç kullanım alanlarının sınırını çizen ve maliye politikası bütünlüğü içerisinde mali kurallar kapsamında değerlendirilen bu yaklaşım, kamunun sadece sermaye yatırımlarının finansmanında borç seçeneğini kullanmasını cari harcamaların ise vergi ve diğer gelirlerle karşılanmasını önermektedir.

Dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkilere yönelik literatür incelendiğinde, çalışmaların ampirik olanlarında çeşitli ekonometrik analizler kullanılarak farklı bulgular elde edildiğini, teorik olanlarında da değerşik sonuçlara varıldığını görmekteyiz.

Çalışmada, Türkiye ekonomisinde 1980-2010 yılları arasında dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisinin varlığını tespit etmek için

üç ayrı test kullanılmıştır. Öncelikle serilerin durağanlıklarının analizi için ADF testi kullanılmış ve her iki serinin de seviyesinde durağan olmadıkları saptanmıştır. Değişkenlerin birinci devresel farklarının alınmasıyla durağan hale geldikleri görülmüş ve uzun dönem ilişkisi için Engle-Granger Ko-entegrasyon testi uygulanmıştır. Değişkenlerin ko-entegre olduklarının anlaşılmasının ardından aralarındaki nedensel ilişkiyi belirlemek için Hata Düzeltme Modeli tahmin edilmiştir. Sonuçlar, iki değişken arasında karşılıklı ve pozitif bir nedensellik ilişkisinin olduğunu göstermiştir. Bu da, Türkiye ekonomisinde belirtilen dönem aralığında alınan dış borçların ekonomik büyümeyi artırdığı sonucunu vermektedir.

EKLER

EK-1: lx_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: LX has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 4 (Automatic based on AIC, MAXLAG=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.741679	0.8166
Test critical values:		
1% level	-3.752946	
5% level	-2.998064	
10% level	-2.638752	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX)
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:15
Sample (adjusted): 1988 2010
Included observations: 23 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX(-1)	-0.037502	0.050564	-0.741679	0.4684
D(LX(-1))	0.093856	0.210656	0.445540	0.6616
D(LX(-2))	-0.098309	0.206150	-0.476878	0.6395
D(LX(-3))	-0.203325	0.208888	-0.973369	0.3440
D(LX(-4))	-0.373326	0.199108	-1.874993	0.0781
C	0.806428	0.976713	0.825656	0.4204
R-squared	0.335886	Mean dependent var		0.042753
Adjusted R-squared	0.140558	S.D. dependent var		0.106531
S.E. of regression	0.098761	Akaike info criterion		-1.572774
Sum squared resid	0.165813	Schwarz criterion		-1.276558
Log likelihood	24.08690	Hannan-Quinn criter.		-1.498276
F-statistic	1.719600	Durbin-Watson stat		1.938520
Prob(F-statistic)	0.183997			

EK-2: lx_t değişkeni sabitli+trendli model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: LX has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic based on AIC, MAXLAG=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.798151	0.2102
Test critical values: 1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LX)
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:16
Sample (adjusted): 1985 2010
Included observations: 26 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LX(-1)	-0.403893	0.144343	-2.798151	0.0105
D(LX(-1))	0.440696	0.183478	2.401897	0.0252
C	7.460978	2.643480	2.822408	0.0099
@TREND(1983)	0.022898	0.009168	2.497452	0.0205
R-squared	0.341908	Mean dependent var		0.057084
Adjusted R-squared	0.252169	S.D. dependent var		0.108104
S.E. of regression	0.093485	Akaike info criterion		-1.761391
Sum squared resid	0.192268	Schwarz criterion		-1.567838
Log likelihood	26.89808	Hannan-Quinn criter.		-1.705655
F-statistic	3.809999	Durbin-Watson stat		2.069394
Prob(F-statistic)	0.024385			

EK-3: ly_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: LY has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.950896	0.7557
Test critical values:		
1% level	-3.699871	
5% level	-2.976263	
10% level	-2.627420	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LY)
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:19
Sample (adjusted): 1984 2010
Included observations: 27 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LY(-1)	-0.027036	0.028432	-0.950896	0.3508
C	0.401753	0.379165	1.059575	0.2995
R-squared	0.034906	Mean dependent var		0.041306
Adjusted R-squared	-0.003698	S.D. dependent var		0.046099
S.E. of regression	0.046184	Akaike info criterion		-3.241194
Sum squared resid	0.053323	Schwarz criterion		-3.145206
Log likelihood	45.75612	Hannan-Quinn criter.		-3.212652
F-statistic	0.904203	Durbin-Watson stat		2.332959
Prob(F-statistic)	0.350760			

EK-4: ly_t değişkeni sabitli+trendli model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: LY has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.109960	0.1241
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LY)
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:20
Sample (adjusted): 1984 2010
Included observations: 27 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LY(-1)	-0.534795	0.171962	-3.109960	0.0048
C	6.882998	2.197079	3.132795	0.0045
@TREND(1983)	0.020594	0.006902	2.983891	0.0064
R-squared	0.296057	Mean dependent var		0.041306
Adjusted R-squared	0.237395	S.D. dependent var		0.046099
S.E. of regression	0.040257	Akaike info criterion		-3.482648
Sum squared resid	0.038894	Schwarz criterion		-3.338666
Log likelihood	50.01575	Hannan-Quinn criter.		-3.439835
F-statistic	5.046835	Durbin-Watson stat		1.940156
Prob(F-statistic)	0.014806			

EK-5: dlx_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: DLX has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.717983	0.0098
Test critical values:		
1% level	-3.711457	
5% level	-2.981038	
10% level	-2.629906	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DLX)

Method: Least Squares

Date: 03/29/14 Time: 01:21

Sample (adjusted): 1985 2010

Included observations: 26 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLX(-1)	-0.703631	0.189251	-3.717983	0.0011
C	0.037578	0.024082	1.560416	0.1318
R-squared	0.365472	Mean dependent var		-0.008732
Adjusted R-squared	0.339033	S.D. dependent var		0.129267
S.E. of regression	0.105094	Akaike info criterion		-1.594119
Sum squared resid	0.265074	Schwarz criterion		-1.497343
Log likelihood	22.72355	Hannan-Quinn criter.		-1.566251
F-statistic	13.82339	Durbin-Watson stat		1.935836
Prob(F-statistic)	0.001071			

EK-6: dlx_t değişkeni sabitli+trendli model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: DLX has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 3 (Automatic based on AIC, MAXLAG=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.446673	0.0094
Test critical values:		
1% level	-4.416345	
5% level	-3.622033	
10% level	-3.248592	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(DLX)
 Method: Least Squares
 Date: 03/29/14 Time: 01:22
 Sample (adjusted): 1988 2010
 Included observations: 23 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLX(-1)	-1.642466	0.369370	-4.446673	0.0004
D(DLX(-1))	0.717467	0.287276	2.497484	0.0231
D(DLX(-2))	0.601866	0.248031	2.426574	0.0267
D(DLX(-3))	0.383245	0.203933	1.879273	0.0775
C	0.114967	0.064801	1.774156	0.0939
@TREND(1983)	-0.001841	0.003246	-0.566928	0.5782
R-squared	0.590466	Mean dependent var		-0.008815
Adjusted R-squared	0.470015	S.D. dependent var		0.136553
S.E. of regression	0.099411	Akaike info criterion		-1.559658
Sum squared resid	0.168002	Schwarz criterion		-1.263442
Log likelihood	23.93606	Hannan-Quinn criter.		-1.485160
F-statistic	4.902117	Durbin-Watson stat		1.948855
Prob(F-statistic)	0.005852			

EK-7: dly_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: DLY has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.832495	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.711457	
5% level	-2.981038	
10% level	-2.629906	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DLY)
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:25
Sample (adjusted): 1985 2010
Included observations: 26 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLY(-1)	-1.186747	0.203472	-5.832495	0.0000
C	0.047788	0.012227	3.908430	0.0007
R-squared	0.586335	Mean dependent var		0.000818
Adjusted R-squared	0.569099	S.D. dependent var		0.071465
S.E. of regression	0.046912	Akaike info criterion		-3.207297
Sum squared resid	0.052817	Schwarz criterion		-3.110520
Log likelihood	43.69486	Hannan-Quinn criter.		-3.179429
F-statistic	34.01800	Durbin-Watson stat		1.997957
Prob(F-statistic)	0.000005			

EK-8: dly_t değişkeni sabitli-trendsiz model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: DLY has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic based on AIC, MAXLAG=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.759885	0.0004
Test critical values:		
1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DLY)
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:27
Sample (adjusted): 1985 2010
Included observations: 26 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLY(-1)	-1.210054	0.210083	-5.759885	0.0000
C	0.059502	0.023475	2.534679	0.0185
@TREND(1983)	-0.000744	0.001267	-0.587624	0.5625
R-squared	0.592454	Mean dependent var		0.000818
Adjusted R-squared	0.557015	S.D. dependent var		0.071465
S.E. of regression	0.047565	Akaike info criterion		-3.145275
Sum squared resid	0.052036	Schwarz criterion		-3.000110
Log likelihood	43.88858	Hannan-Quinn criter.		-3.103473
F-statistic	16.71766	Durbin-Watson stat		1.987229
Prob(F-statistic)	0.000033			

EK-9: ly_t ' nin bağımlı değişken olduğu durumda ko-entegrasyon testi
regresyon denklemi

Dependent Variable: LY
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:28
Sample: 1983 2010
Included observations: 28

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.869350	0.819431	2.281279	0.0310
LX	0.597746	0.042644	14.01720	0.0000
R-squared	0.883137	Mean dependent var		13.35147
Adjusted R-squared	0.878642	S.D. dependent var		0.328791
S.E. of regression	0.114539	Akaike info criterion		-1.427051
Sum squared resid	0.341100	Schwarz criterion		-1.331893
Log likelihood	21.97871	Hannan-Quinn criter.		-1.397960
F-statistic	196.4820	Durbin-Watson stat		0.631219
Prob(F-statistic)	0.000000			

**EK-10: lx_t 'nin bağımlı değişken olduğu durumda Ko-entegresyon testi
regresyon denklemi**

Dependent Variable: LX
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:30
Sample: 1983 2010
Included observations: 28

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.517029	1.407685	-0.367290	0.7164
LY	1.477444	0.105402	14.01720	0.0000
R-squared	0.883137	Mean dependent var		19.20902
Adjusted R-squared	0.878642	S.D. dependent var		0.516912
S.E. of regression	0.180074	Akaike info criterion		-0.522148
Sum squared resid	0.843093	Schwarz criterion		-0.426991
Log likelihood	9.310073	Hannan-Quinn criter.		-0.493058
F-statistic	196.4820	Durbin-Watson stat		0.654900
Prob(F-statistic)	0.000000			

EK -11: U1 hata terimi sabitsiz-trendsiz model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: U1 has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.061769	0.0397
Test critical values:		
1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(U1)
 Method: Least Squares
 Date: 03/29/14 Time: 01:31
 Sample (adjusted): 1984 2010
 Included observations: 27 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
U1(-1)	-0.306642	0.148728	-2.061769	0.0494
R-squared	0.138975	Mean dependent var		0.003784
Adjusted R-squared	0.138975	S.D. dependent var		0.090919
S.E. of regression	0.084365	Akaike info criterion		-2.070997
Sum squared resid	0.185053	Schwarz criterion		-2.023003
Log likelihood	28.95846	Hannan-Quinn criter.		-2.056726
Durbin-Watson stat	1.615401			

EK-12: U2 hata terimi sabitsiz-trendsiz model birim kök testi sonuçları

Null Hypothesis: U2 has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.357017	0.0204
Test critical values:		
1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(U2)
Method: Least Squares
Date: 03/29/14 Time: 01:33
Sample (adjusted): 1984 2010
Included observations: 27 after adjustments

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
U2(-1)	-0.343065	0.145551	-2.357017	0.0262
R-squared	0.175933	Mean dependent var		0.001745
Adjusted R-squared	0.175933	S.D. dependent var		0.145716
S.E. of regression	0.132278	Akaike info criterion		-1.171489
Sum squared resid	0.454934	Schwarz criterion		-1.123495
Log likelihood	16.81510	Hannan-Quinn criter.		-1.157218
Durbin-Watson stat	1.591110			

EK-13: Hata Düzeltme Modeli Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi

$$\Delta ly_t = \beta + \alpha_{12} u_{1,t-1} + \sum_{i=1}^k \sigma_i \Delta ly_{t-i} + \sum_{i=1}^s \rho_i \Delta lx_{t-i} + u_{2t} \quad (15)$$

k için optimal gecikme uzunluğu;

<u>lag</u>	<u>AIC</u>	
5	-2.9415	
4	-2.9528	
3	-2.8464	(optimal (en uygun) gecikme = 1)
2	-2.9347	
1	-3.0256	

s için optimal gecikme uzunluğu;

<u>lag</u>	<u>AIC</u>	
5	-3.1939	
4	-3.1708	
3	-3.2329	(optimal gecikme = 3)
2	-3.1550	
1	-3.0433	

EK -14: Hata Düzeltme Modeli Optimal Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi

$$\Delta l x_t = \beta + \alpha_{11} u_{1,t-1} + \sum_{i=1}^l \delta_i \Delta l x_{t-i} + \sum_{i=1}^r \vartheta_i \Delta l y_{t-i} + u_{1t} \quad (14)$$

l için optimal gecikme uzunluğu;

<u>lag</u>	<u>AIC</u>	
5	-1. 5591	
4	-1. 5784	
3	-1. 6428	
2	-1. 7331	
1	-1. 8098	(optimal gecikme = 1)

r için optimal gecikme uzunluğu;

<u>lag</u>	<u>AIC</u>	
5	-1.9238	
4	-1.9272	
3	-1.9330	(optimal gecikme = 3)
2	-1.7832	
1	-1.8456	

KAYNAKÇA

- ABU BAKAR, Nor'Aznin ve Sallahuddin HASSAN (2008), **Empirical Evaluation on External Debt of Malaysia**, International Business And Economic Research Journal, Volume: 7, Number: 2, pp. 95–108.
- AÇBA, Sait (1995), **Devlet Borçlanması**, Ankara: Adım Yayıncılık.
- ADİYAMAN, Ahmet Turan (2006), **Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri**, Sayıştay Dergisi, Sayı-62, s.21-45.
- AKDOĞAN, Abdurrahman (2003), **Kamu Maliyesi**, Ankara: Gazi Kitabevi.
- AKDAĞ, Ayşen (2007), **Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyümeye Etkisi**, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- AKUJOBİ, Le (2007), **Debt And Economic Development İn Nigeria**, *Journal Of Research İn National Development*, 5 (2).
- AMOATENG, Kofi ve Adu B. Amoako (1996), **Economic Growth, Export and External Debt Causality: The Case of African Countries**, Applied Economics, Cilt-28, s.21-27.
- ALARSLAN, Kerem (2012), **2001 Yılı Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Yapısı ve Makro Ekonomik Etkileri**, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- AVRAMOVIĆ, Dragoslav, Ravi GULHATİ, J.Philip HAYES vd. (1964), **Economic Growth and External Debt**, United State of America (USA): The Johns Hopkins Press.
- AY, Ahmet, Zeynep KARAÇOR (2006), **2001 Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinde Krizden Büyümeye Geçiş Üzerine Bir Tartışma**, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı-16.
- AYSU, Ahmet (2007), **Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği**, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

- AYSU, Yasemin (2011), **1980 Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi**, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- BAĞCI, Hamdi (2001), **Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, No-135.
- BAL, Harun (1999), **Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye**, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- BAL, Harun (2001), **Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye**, Türkiye Bankalar Birliği Yayın No-222.
- BAYATA, Hüseyin Gökhan (2008), **Dış Borçların Sürdürülebilirliği: Türkiye Örneği**, Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- BERBER, Metin (2004), **İktisadi Büyüme ve Kalkınma**, Trabzon: Derya Kitabevi.
- BİLGİNOĞLU, Mehmet Ali, Ahmet AYSU (2008), **Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği**, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı-31, s.1-23.
- BOCUTOĞLU, Ersan, Metin BERBER, Kenan ÇELİK (2006), **Makro İktisada Giriş**, Trabzon: Derya Kitabevi.
- BÖLÜKBAŞ, Mehmet (2012), **Türkiye'de Dışa Açılmanın Dış Borçlanma Üzerindeki Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz**, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- BULUTOĞLU, Kenan (1977), **Kamu Ekonomisine Giriş, Devletin Ekonomik Bir Kuramı**, İstanbul: Sermet Matbaası.
- CEYLAN, Tülay (1990), **Ekonomik Kalkınmada Bir Finans Aracı Olarak Dış Borçlar ve Türkiye'de Planlı Dönemde Dış Borçların Gelişimi**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

- CEYLAN, Servet, Mehmet DURKAYA (2011), **Dış Borç-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Asimetrik Ko-Entegrasyon Analizi**, İktisat İşletme ve Finans, Sayı-21. s.91-115.
- CHOWDHURY, Abdur R. (2001), **External Debt and Growth in Developing Countries: A Sensitivity and Causal Analysis**, World Institute for Development Economics Research, Discussion Paper, No. 2001/95, pp. 1-26.
- CLEMENTS, Benedict, Rina BHATTACHARYA ve Toan Quoc NGUYEN (2003), **External Debt, Public Investment and Growth in Low-Income Countries**, IMF Working Paper, No. WP/03/249, s.1-25.
- COHEN, Daniel (1993), **Low Investment and Large LDC Debt İn the 1980's**, The American Economic Review, Vol. 83, No. 3 (June).
- COHEN, Daniel (1996), **The Sustainability of African Debt**, World Bank Policy Research Working Paper, No. 1621, pp. 1-40.
- CURAL, Mehmet (2010), **Kalkınmanın Finansmanında Kamu İç-Dış Borç Yapısı**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi.
- ÇAKIR, Hüseyin (2007), **Dış Borçların Sürdürülebilirliği Türkiye Uygulaması**, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- ÇELİK, Süleyman (2013), **Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç-Ekonomik Büyüme İlişkisi (1991-2010)**, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- ÇİÇEK, Halit, Süleyman GÖZEGİR, Emre ÇEVİK (2010), **Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990-2009)**, Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt-11, Sayı-1.
- ÇÖĞÜRCÜ, İclal ve Orhan ÇOBAN (2011), **Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009)**, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, Sayı-13(21), s.133-149.

- DEMİRAY, Ece (2007), **Türkiye'nin Dış Borç Analizi (1980-2006) ve Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Değerlendirilmesi**, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- DERDİYOK, Türkmen (2001), **1980 Sonrası Borçlanma Politikaları**, Maliye Dergisi, Sayı-138.
- DESHPANDE, Ashwini (1997), **The Debt Overhang and the Disincentive to Invest**, *Journal of Development Economics*, Vol. 52, pp. 169-187.
- DESTA, Melese Gizaw (2005), **External Debt And Economic Growth in Ethiopia**, African Institute For Economic Development And Planning (Idep), <http://Www.Unidep.Org>, Erişim Tarihi: 23/03/2014.
- DİNLER, Zeynel (2006), **İktisada Giriş**, Bursa: Ekin Kitabevi.
- DURKAYA, Mehmet, Servet CEYLAN, Oktay Orçun BEKEN (2010), **Kamu Borçlanması Kamu Yatırımlarını Dışlıyor mu?**, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt-21, Sayı-74, s.39-58.
- EĞİLMEZ, Mahfi, (1997), **Hazine**, İstanbul: Diyalog Yayınları.
- ERDEM, Metin (1996), **Devlet Borçları**, Bursa: Ekin Kitabevi.
- EROL, Ahmet (1992), **Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye'de Devlet Borçları: 1981-1990**, Ankara: Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama ve Koordinasyon Kurulu Başkanlığı, Yayın No: 1992/324.
- ERTUNA, Özer (2004), **Osmanlı Ve Türkiye Ekonomilerinin Borç Bunalımı**, *Muhasebe Finansman Dergisi*, Sayı-24, s.7.
- EVGİN, Tülay (1996), **Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler**, *Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt-7, Sayı-23, s. 15-33.
- EVGİN, Tülay (2000), **Dünden Bugüne Dış Borçlarımız**, Araştırma ve İnceleme Dizisi, Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yayınları.

- FOSU, Augustin Kwasi (1996), **The Impact of External Debt on Economic Growth in Sub-Saharan Africa**, Journal of Economic Development, 21 (1) (June) 93-118.
- GLASBERG, Davita Silfen ve Kathryn B. WARD (1993), **Foreign Debt and Economic Growth in the World System**, Social Science Quarterly, Vol.74, No. 4, pp. 703-721.
- GÖNLÜBOL, Mehmet (1985), **Uluslararası Politika, İlkeler, Kavramlar ve Kurumlar**, Ankara: Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayın No-546.
- GRİFFİN, Keith, J. Enos (1970), **Foreign Assistance: Objectives and Consequences**, Economic Development and Cultural Change, Vol.18, No.3.
- GUJARATİ, Domadar N. (2005), **Temel Ekonometri**, Ümit ŞENESEN, Gülay G. ŞENESEN (Çev.), İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- GÜL, Ekrem, Ahmet KAYACI, Serkan KONYA (2012), **Dış Borcun Büyüme Üzerine Etkileri: Orta Asya Cumhuriyetleri ve Türkiye Örneği**, International Conference on Eurasian Economies 2012, s. 169-174, <http://www.eecon.info/papers/469.pdf>, Erişim Tarihi: 23/03/2014.
- GÜNDÜZ, Özlem (2008), **Dış Borç Stok Servisinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama**, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- HAN, Ergül, Ayten Ayşen KAYA (2008), **Kalkınma Ekonomisi Teori ve Politika**, Ankara: Nobel Yayınları.
- HANSEN, Henrik (2001), **The Impact of Aid and External Debt on Growth and Investment: Insights From Cross-Country Regression Analysis**, Wider Development Conference on Debt Relief, Helsinki.
- HJERTHOLM, Peter (1999), **Analytical History of Heavily Indebted Poor Country (HIPC) Debt Sustainability Targets**, World Bank/Nordic Working Seminar, Review of The HIPC Initiative, Oslo. <http://www.econ.ku.dk/wpa/pink/2000/0003.pdf>, Erişim Tarihi: 24/03/2014.
- İNCE, Macit (2001), **Devlet Borçları ve Türkiye**, Ankara: Gazi Kitabevi.

- İPEK, Evren, Burak Kaan YAŞAR (2008), **Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisi**, Balıkesir: Uluslararası Sermaye Hareketleri ve Gelişmekte Olan Piyasalar Uluslararası Sempozyumu.
- JAVED, Zahoor Hussain ve Ahmet ŞAHİNÖZ (2005), **External Debt: Some Experience From Turkish Economy**, Journal of Applied Sciences, 5 (2), s.363-367.
- KADIOĞLU, Yasemin (2007), **Türkiye Ekonomisinde Dış Borç Sorunu ve Sürdürülebilirliği**, Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- KARA, Mehmet (2001), **Türkiye’nin Ekonomik Büyüme Sürecinde Dış Borç Çıkmazı**, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt-6, Sayı-1, s.95-110.
- KARAGÖL, Erdal (2002), **The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The Case of Turkey**, Central Bank Review, Sayı-1, s.39-64.
- KARAGÖL, Erdal (2006), **The Relationship Between External Debt, Defence Expenditures and GNP Revisited: The Case of Turkey**, Defence and Peace Economics, 17 (1).
- KARAGÖZ, Kadir (2006), **Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme**, Sayıştay Dergisi, Sayı-66-67 (Temmuz-Aralık).
- KARLUK, Rıdvan (2002), **Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim**, İstanbul: Beta Yayıncılık.
- KAT, Ali (2008), **1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Dış Borçlar ve Büyüme**, Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- KAYRA, Cahit (1970) , **Dış Finansman Teknikleri**, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları.
- KAZGAN, Gülten (2002), **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

- KEPENEK, Yakup, Nurhan Yentürk (2001), **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Remzi Kitabevi.
- KOÇAOĞLU, Feyza (2005), **1990 Sonrası Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi**, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- KOYUNCU, Turan, Fatma, Seda TEKELİ (2010), **1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borç Stoku Üzerinde Etkili Olan Ekonomik Faktörlerin Analizi**, Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt-2, Sayı-1.
- KOZALI, Jale (2007), **Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- KRUGMAN, Paul (1988), **Financing vs. Forgiving a Debt Overhang**, Journal of Development Economics, Volume:29, North-Holland.
- LİN, Shuanglin ve Kim SOSIN (2001), **Foreign Debt and Economic Growth**, Economics of Transition, Vol. 9, Issue 3, s.635-655.
- MERİÇ, Metin (1993), **Osmanlı Bütçe Sistemi**, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt-8, Sayı-1.s.226-247.
- MOSS, Todd J. Hanley S. CHIANG (2003), **The Other Cost of High Debt in Poor Countries: Growth, Policy Dynamics and Institutions**, Center for Global Development, Issue Paper on Debt Sustainability No-3 (August), Washington.
- MUTLUER, Kamil, Ahmet KESİK, Erdoğan ÖNER (2010), **Teoride ve Uygulamada Kamu Maliyesi**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları 185.
- ONUR, Ceyhun (2010), **Türkiye’de Dış Borçların Ekonomik Büyümeye Etkilerinin Analizi**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

- OPUŞ, Sevda (2002), **Dış Borçlanmanın Sınırı ve Türkiye**, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı-19 (Temmuz-Aralık), s.183-206.
- OSSEMANE, Rogerio P. (2007), **The Meaning of External Debt Sustainability Indicators in Mozambique in a Context of High Predominance of Mega-project**, Instituto de Estudos Sociais E Económicos, Conference Paper, No.42, pp.1-48,
http://www.iese.ac.mz/lib/publication/II_conf/GrupoI/Debt_Sustainability_Indicators_Rogerio_Ossemene.pdf, Erişim Tarihi:23/03/2014.
- ÖNEL, Gülcan (2003), **An Analysis of Turkish External Debt Sustainability: Test of Intertemporal Borrowing Constraint**, 7th International Conference in Economics, Middle East Technical University, Ankara, September 6-9.
- ÖNEL, Gülcan (2004), **Türkiye'de Dış Borçların Sürdürülebilirliği**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- ÖNERTÜRK, Pınar (1979), **Dış Borçlanma ve Borç Ödeme Kapasitesi**, Maliye Dergisi, No-38 (Mart-Nisan).
- ÖZBEK, Önder (2007), **Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Borç Sorunu ve Türkiye İncelemesi**, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- ÖZER, Ertuna (2004), **Osmanlı ve Türkiye Ekonomilerinin Borç Bunalımı**, Muhasebe Finansman Dergisi, Sayı-24, s.7.
- ÖZKAN, Hatice (2006), **Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Türkiye Örneği**, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- PAUDEL, Ramesh (2006), **The Role of External Debt, Total Trade and Labour Force in Economic Growth: The Case of Nepal**, The Business Review, Cambridge, Volume 5, Number 2, pp. 130-136.

- PİRİMOĞLU, Abdülbaki (1982), **Türkiye'nin Dış Borçları İle İlgili Bir Tahlil Denemesi (1963-1980)**, Erzurum: Atatürk Üniversitesi İşletme Fakültesi, s.2-50.
- SAFDARI, Mehdi and Masoud Abouie Mehrizi (2011), **External Debt and Economic Growth in Iran**, Journal of Economics and International Finance, 3(5): 322-327, <http://www.academicjournals.org/JEIF.pdf>, Erişim Tarihi: 06/03/2014.
- SAKAL, Mustafa (2002), **Türkiye'de Kamu Açıkları ve Borçlanmanın Sürdürülebilirliği Sorunu: 1988-2000 Dönem Analizi**, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt-17, Sayı-1, s.35-60.
- SARI, Müslim (2004), **Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları**, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Yayınlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi.
- SERIEUX, John and SAMY, Yiagadeesen (2001), **The Debt Service Burden and Growth: Evidence From Low Income Countries**, The North-South Institute, Canada.
- SEVÜKTEKİN, Mustafa, Mehmet NARGELEÇEKENLER (2010), **Ekonometrik Zaman Serileri Analizi EViews Uygulamalı**, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- SEYİDOğLU, Halil (1999), **Ekonomik Terimler Ansiklopedik Sözlük**, İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- SEYİDOğLU, Halil (1999), **Uluslararası İktisat: Teori Politika ve Uygulama**, İstanbul: Güzem Yayınları.
- SEYİDOğLU, Halil (2003), **Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş lkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri**, Doğuş Üniversitesi Dergisi, Cilt-4, Sayı-2.
- SEYİDOğLU, Halil (2003), **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama**, İstanbul: Güzem Can Yayınları.

- SÖYLER, İlhami (2001), **Türkiye'nin Dış Borçlarının Ekonomik Açıdan Değerlendirilmesi (Rasyo Analizleri)**, Maliye Dergisi, Sayı-137, s.16-23.
- ŞEKER, Murat (2006), **Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri**, Sosyo Ekonomi (Ocak-Haziran), Sayı-1.
- TANDIRCIOĞLU, Haluk (2000), **Türkiye'de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınıflandırılması**, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt-2, Sayı-2.
- TANRIKULU, Kenan (1983), **Türkiye'de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisinin Değerlendirilmesi**, Ankara: T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi.
- TARI, Recep (2006), **Ekonometri**, Kocaeli Üniversitesi Yayını.
- TEKELİ, İlhan, Selim İLKİN (2009), **1929 Dünya Buhranında Türkiye'nin İktisadi Politika Arayışları**, İstanbul: Bilge Kültür Sanat.
- TÜRK, İsmail (1992), **Kamu Maliyesi**, Ankara: Turan Kitabevi.
- ULUSOY, Ahmet (2001), **Devlet Borçlanması**, Trabzon: Derya Kitabevi.
- ULUSOY, Ahmet (2004), **Devlet Borçlanması**, Trabzon: Celepler Matbaacılık.
- ULUSOY, Ahmet, Yakup KÜÇÜKKALE (1996), **Türkiye'de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi**, Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Cilt-7, Sayı-21, s.13-25.
- UYSAL, Doğan, Hüseyin ÖZER, Mehmet MUCUK (2009), **Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi Türkiye Örneği (1965-2007)**, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt-23, Sayı-4.
- ÜLGENER, Sabri (1974), **Milli Gelir, İstihdam ve İktisadi Büyüme**, İstanbul: Sermet Matbaası.
- ÜNSAL, Erdal (2009), **Makro İktisat**, Ankara: İmaj Yayıncılık.
- WERE, Maureen (2001), **The Impact of External Debt on Economic Growth and Private Investment in Kenya: An Emprical Assessment**, Paper is Presented at the Wider Development Conference on Debt Relief (August), Helsinki.

WIJEWEERA, Albert, Brian DOLLERY, Palitha PATHBERIYA (2005), **Economic Growth and External Debt Servicing: A Cointegration Analysis of Sri Lanka 1952 to 2002**, Working Paper Series in Economics, University of England, School of Economics.

YALÇIN, Ebru (2005), **İktisadi Büyüme ve Dış Krediler: Ampirik Bir Çalışma**, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Yayınlanmamış Uzmanlık Yeterlilik Tezi.

YAŞA, Memduh (1971), **Devlet Borçları**, İstanbul: Sermet Matbaası.

YILDIZ, Rıfat (1992), **Dış borçlanma ve Türkiye'nin Dış Borçlarının Tahlili**, Erzurum: Atatürk Üniversitesi Yayınları.

YÜCESAN, Mesut (2011), **Türkiye'nin Dış Borçlarının Analizi ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri**, Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

ZERENLER, Muammer (2004), **Devletin Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkileri**, Konya: Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi.

www.dpt.gov.tr

www.hazine.gov.tr

www.tcmb.gov.tr

www.tuik.gov.tr

www.worldbank.org