



T.C.

ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

EKONOMİ FİNANS ANABİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLANMANIN VE  
BÜROKRATİK KALİTENİN  
EKONOMİK BÜYÜME VE ENFLASYON  
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: EKONOMETRİK BİR  
ANALİZ**

**Aslıhan KARAOĞLU**

**DANIŞMAN**

**Dr. Öğr. Üyesi Elvan AKTÜRK HAYAT**

**AYDIN-2019**



**T.C.  
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
EKONOMİ VE FİNANS ANABİLİM DALI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ  
2019-YL-067**

**TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLANMANIN VE BÜROKRATİK  
KALİTENİN EKONOMİK BÜYÜME VE ENFLASYON  
ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: EKONOMETRİK BİR ANALİZ**

**HAZIRLAYAN  
Aslıhan KARAOĞLU**

**TEZ DANIŞMANI  
Dr. Öğr. Üyesi Elvan AKTÜRK HAYAT**

**AYDIN-2019**



**T.C.**  
**ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**  
**AYDIN**

Ekonomi ve Finans Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı öğrencisi Aslıhan KARAOĞLU tarafından hazırlanan Türkiye’de Dış Borçlanmanın ve Bürokratik Kalitenin Ekonomik Büyüme ve Enflasyon Üzerindeki Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz başlıklı tez 11/06/2019 tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

	<b>Ünvanı, Adı Soyadı</b>	<b>Kurumu</b>	<b>İmzası</b>
<b>Başkan</b>			
<b>Üye</b>			
<b>Üye</b>			
<b>Üye</b>			

Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu Yüksek Lisans tezi, Enstitü Yönetim Kurulunun ..... Sayılı kararıyla ..... tarihinde onaylanmıştır.

Doç. Dr. Ahmet Can BAKKALCI  
Enstitü Müdürü



**T.C.**  
**ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**  
**AYDIN**

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

11/06/2019

Aslıhan KARAOĞLU





## ÖZET

### TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLANMANIN VE BÜROKRATİK KALİTENİN EKONOMİK BÜYÜME VE ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: EKONOMETRİK BİR ANALİZ

Aslıhan KARAOĞLU

Yüksek Lisans Tezi, Ekonomi ve Finans Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Elvan AKTÜRK HAYAT

2019, XXIV, 91 sayfa

1950 yıllarında başlayan ve hâlâ Türkiye için büyük sorun teşkil eden dış borçlanma, birçok problemi de beraberinde getirmektedir. Bu durumu meydana getiren pek çok sebep vardır. Çalışmada bu sebeplere açıkça değinilmiştir. Dış borç, bir ülke için önemli makroekonomik değişkenlerdendir ve iç tasarruf yetersizliğinden ortaya çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler için en önemli makroekonomik problemlerden bir diğeri ise enflasyondur. Yüksek enflasyon, özellikle gelişmekte olan bir ülke için büyük bir sorundur. Dış borçların başarılı bir şekilde yönetimi ekonomik büyümeyi artırır. Bunun yanında doğru ve etkili bürokrasi ile yönetilen bir ülkede, daha kaliteli bir büyüme söz konusu olmaktadır. Ayrıca, bürokrasinin kalitesi enflasyondaki ivmenin yönünü belirlemektedir.

Bu çalışmada; 1989Q4-2018Q3 dönemi için dış borçların ve bürokratik kalitenin, ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Çalışmada iki ekonometrik model tahmin edilmiştir ve analiz için Eviews 9.0 paket programı kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan veriler, Dünya Gelişmişlik Göstergeleri (WDI-World Development Indicators), Uluslararası Ülke Risk Rehberi (ICRG-The International Country Risk Guide) ve Uluslararası Para Fonu (IMF-International Monetary Fund) internet sitelerinin veri tabanlarından alınmıştır. Bu çalışmada, zaman serisi analizi yapılmıştır. Serilerin durağanlığı ADF, PP ve KPSS birim kök testleri ile incelenmiştir. Seriler arasındaki eşbütünlük ilişkisinin varlığı ARDL sınır testi ile araştırılmış, uzun ve kısa dönem analizleri yapılmıştır ve son olarak değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi VAR modeli kullanılarak Toda-Yamamoto nedensellik testi ile incelenmiştir.

**ANAHTAR SÖZCÜKLER:** ARDL Sınır Testi, Dış Borçlanma, Ekonometrik Analiz, Ekonomik Büyüme, Enflasyon.



## **ABSTRACT**

### **THE EFFECTS OF EXTERNAL DEBT AND BUREAUCRATIC QUALITY ON ECONOMIC GROWTH AND INFLATION IN TURKEY: AN ECONOMETRICS ANALYSIS**

Aslıhan KARAOĞLU

MSc Thesis at Economics and Finance

Supervisor: Dr. Elvan AKTÜRK HAYAT

2019, XXIV, 91 pages

Ongoing since the 1950s as one of Turkey's most considerable obstacles, external debt has only brought on further problems. There are multiple grounds for which has affected this situation, as is defined in this case study. External debt remains an individual nation's main macroeconomic variable and arises from the country's lack of internal savings, with further macroeconomic problems including high inflation that is particularly troubling in developing countries. While successful management of external debt can result in the favourable increase of economic growth, a country managed with correct and effective bureaucracy can result in a better quality of growth. Furthermore, the quality of bureaucracy offers an indication of the course of inflation.

In this study, the effects of external debt and bureaucratic quality on economic growth and inflation in Turkey were investigated for the period of 1989Q4-2018Q3. Focussing on the estimation of two econometric models, information from the databases of World Development Indicators (WDI), International Monetary Fund (IMF) and International Country Risk Guide (ICRG) were analyzed using the Eviews 9.0 program, where a time series analysis was conducted. The stationarity of the series has been investigated by ADF, PP and KPSS unit root tests. The cointegration relationships among series was also examined using the ARDL bound test, while a long and short term analysis was completed. Lastly, the causality relationships among series was investigated using the Toda-Yamamoto method by means of the VAR model.

**KEY WORDS:** ARDL Bound Testing Approach, Econometric Analysis, Economic Growth, External Debt, Inflation.



## ÖNSÖZ

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için dış borçlanma büyük bir problemdir. Bunun yanında, hedefe ulaşılamayan ekonomik büyüme ve yüksek enflasyon bir ülke için en önemli ekonomik sorunlar arasında yer almaktadır. Bununla birlikte doğru ve etkili yönetilemeyen politikaların bu değişkenler üzerinde önemli etkileri vardır.

Bu tezin amacı, 1989Q4-2018Q3 döneminde Türkiye’de, dış borçlanmanın ve bürokratik kalitenin, önemli makroekonomik değişkenler olan ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkilerini ekonometrik analiz ile araştırmak ve yorumlamaktır.

Yüksek lisans eğitimine başladığım günden itibaren bana her zaman destek olan aileme, babama, kardeşlerime ve özellikle annem Ayfer KARAOĞLU’na, tez danışmanlığımı yürüten ve her zaman bir danışmandan daha fazlası olan kıymetli hocam Sayın Dr. Öğr. Üyesi Elvan AKTÜRK HAYAT’a, desteği için Sayın Doç. Dr. Öznur ÖZDAMAR GIOVANIS hocama, hem yol gösterici hem de bir arkadaş olan hocam Arş. Gör. Dr. Eda YALÇIN KAYACAN’A, bu süreçte beni her zaman motive eden ve yardımlarını esirgemeyen arkadaşım Fatma Merve YANDIK’a ve anneannem Nebihe YÜKSELENER’e sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

Aslıhan KARAOĞLU



# İÇİNDEKİLER

<b>KABUL VE ONAY SAYFASI</b> .....	<b>iii</b>
<b>BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI</b> .....	<b>v</b>
<b>ÖZET</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>ix</b>
<b>ÖNSÖZ</b> .....	<b>xi</b>
<b>İÇİNDEKİLER</b> .....	<b>xiii</b>
<b>ÇİZELGELER DİZİNİ</b> .....	<b>xvii</b>
<b>GRAFİKLER DİZİNİ</b> .....	<b>xix</b>
<b>EKLER DİZİNİ</b> .....	<b>xxi</b>
<b>KISALTMALAR DİZİNİ</b> .....	<b>xxiii</b>
<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
<b>1. BÖLÜM</b> .....	<b>4</b>
<b>1. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER</b> .....	<b>4</b>
1.1. Dış Borçlanma Tanımı .....	4
1.1.2. Dış Borçlanma Nedenleri .....	4
1.1.2.1. Ekonomik kalkınmanın finansmanından dolayı dış borçlanma.....	6
1.1.2.2. Ödemeler dengesi açıklarından dolayı dış borçlanma .....	7
1.1.2.3. Kamu kesimi açıklarından dolayı dış borçlanma.....	7
1.1.2.4. Aktif borç yönetiminden dolayı dış borçlanma .....	8
1.1.2.5. Borç verenlerin çeşitli gayelerinden dolayı dış borçlanma.....	8
1.1.3. Dış Borçlanmanın Türleri.....	9
1.1.3.1. Vadelerine göre dış borçlanma .....	9
1.1.3.2. Alacaklılara göre dış borçlanma .....	9
1.1.3.3. Borçlulara göre dış borçlanma.....	10
1.1.3.4. Kullanım biçimlerine göre dış borçlanma .....	11
1.1.4. Dış Borçlanmanın Ekonomik, Sosyal ve Siyasal Etkileri .....	14
1.1.4.1. Dış borçlanmanın ekonomik etkileri.....	14
1.1.4.2. Dış borçlanmanın sosyal etkileri.....	15
1.1.4.3. Dış borçlanmanın siyasal etkileri.....	15
1.2. Bürokratik Kalitenin Tanımı .....	15

1.2.1. Bürokratik Kalite .....	16
1.3. Ekonomik Büyüme.....	17
1.3.1. Ekonomik Büyümenin Tanımı ve Kaynakları.....	17
1.4. Enflasyon Tanımı ve Nedenleri.....	18
1.4.1. Enflasyonun Tanımı .....	18
1.4.2. Enflasyonun Nedenleri .....	18
<b>2. BÖLÜM.....</b>	<b>22</b>
<b>2. LİTERATÜR TARAMASI .....</b>	<b>22</b>
2.1. Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi İle İlgili Çalışmalar .....	22
2.2. Dış Borçlanma-Enflasyon İlişkisi İle İlgili Çalışmalar .....	30
2.3. Bürokratik Kalite-Ekonomik Büyüme İlişkisi İle İlgili Çalışmalar .....	33
2.4. Bürokratik Kalite-Enflasyon İlişkisi İle İlgili Çalışmalar .....	35
<b>3. BÖLÜM.....</b>	<b>38</b>
<b>3. ÇALIŞMADA KULLANILAN DEĞİŞKENLERİN TÜRKİYE'DEKİ DURUMU..</b>	<b>38</b>
3.1. Dış Borçlanmanın, Bürokratik Kalitenin, Ekonomik Büyümenin ve Enflasyonun Türkiye'deki Seyri.....	38
3.1.1. Dış Borçlanma .....	38
3.1.2. Bürokratik Kalite .....	39
3.1.3. Ekonomik Büyüme .....	40
3.1.4. Enflasyon .....	42
<b>4. BÖLÜM.....</b>	<b>45</b>
<b>4. EKONOMETRİK ANALİZ.....</b>	<b>45</b>
4.1. Veri Seti ve Model .....	45
4.2. Yöntem .....	46
4.2.1. Birim Kök Testleri.....	46
4.2.1.1. ADF ve PP birim kök testleri .....	46
4.2.1.2. KPSS birim kök testi .....	47
4.2.2. ARDL (Autoregressive Distributed Lag) Sınır Testi .....	48
4.2.3. Eşbütünleşme Testi.....	49
4.2.4. Uzun Dönem Analizi: Eşbütünleşme Katsayılarının Tahmini .....	49
4.2.5. Kısa Dönem Analizi: Hata Düzeltme Modeli.....	50
4.2.6. Toda-Yamamoto Nedensellik Testi .....	50
4.3. Analiz Sonuçları .....	52
4.3.1. Birim Kök Testleri.....	52



4.3.1.1. ADF ve PP birim kök testi.....	52
4.3.1.2. KPSS birim kök testi.....	55
4.3.2. Model 1 .....	55
4.3.3. Model 2 .....	62
<b>TARTIŞMA VE SONUÇ .....</b>	<b>70</b>
<b>KAYNAKLAR.....</b>	<b>74</b>
<b>EKLER .....</b>	<b>86</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>	<b>91</b>





## ÇİZELGELER DİZİNİ

Çizelge 1.1.: Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri .....	6
Çizelge 4.1.: Değişkenlere İlişkin Açıklamalar .....	45
Çizelge 4.2.: ADF ve PP Birim Kök Testi .....	52
Çizelge 4.3.: KPSS Birim Kök Testi .....	55
Çizelge 4.4.: ARDL Model 1 Sonuçları .....	56
Çizelge 4.5.: Model 1 Sınır Testi ile Eşbütünleşme İlişkisi Sonuçları .....	58
Çizelge 4.6.: Model 1 Uzun Dönem Katsayıları .....	58
Çizelge 4.7.: Model 1 Kısa Dönem Analiz Sonuçları .....	59
Çizelge 4.8.: VAR 1 Modeli İçin Maksimum Gecikme Uzunluğu .....	60
Çizelge 4.9.: VAR 1 Modelinin Maksimum Gecikme Uzunluğu İçin Otokorelasyon Testi .....	60
Çizelge 4.10.: VAR 1 Modeli Toda-Yamamoto Nedensellik Testi Sonuçları .....	62
Çizelge 4.11.: ARDL Model 2 Sonuçları .....	63
Çizelge 4.12.: Model 2 Sınır Testi ile Eşbütünleşme İlişkisi Sonuçları .....	65
Çizelge 4.13.: Model 2 Uzun Dönem Katsayıları .....	65
Çizelge 4.14.: Model 2 Kısa Dönem Analiz Sonuçları .....	66
Çizelge 4.15.: VAR 2 Modeli için Maksimum Gecikme Uzunluğu .....	67
Çizelge 4.16.: VAR 2 Modelinin Maksimum Gecikme Uzunluğu İçin Otokorelasyon Testi .....	67
Çizelge 4.17.: VAR 2 Modeli Toda-Yamamoto Nedensellik Testi Sonuçları .....	69



## GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 3.1. : Türkiye’de 1989Q4-2018Q3 Döneminde Dış Borç .....	38
Grafik 3.2. : Türkiye’de 1989Q4-2018Q3 Döneminde Ekonomik Büyüme Oranları.....	41
Grafik 3.3. : Türkiye’de 1989Q4-2018Q3 Döneminde Enflasyon .....	44
Grafik 4.1. : Dış Borç Serisi .....	53
Grafik 4.2. : Dış Borç ile Bürokratik Kalite Serisi .....	53
Grafik 4.3. : Enflasyon Serisi .....	54
Grafik 4.4. : Ekonomik Büyüme Serisi .....	54
Grafik 4.5. : Model 1 Akaike Bilgi Kriteri İlk 20 Model .....	57
Grafik 4.6. : Model 1 İçin Cusum Grafiği .....	57
Grafik 4.7. : Model 1 İçin Ters Karakteristik Kökler Grafiği .....	60
Grafik 4.8. : Model 2 Akaike Bilgi Kriteri İlk 20 Model .....	64
Grafik 4.9. : Model 2 İçin Cusum Grafiği .....	64
Grafik 4.10.: Model 2 İçin Ters Karakteristik Kökler Grafiği .....	68



## **EKLER DİZİNİ**

Ek 4.1. :Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi.....	86
Ek 4.2. :ARDL Model 1 İçin Seçim Kriterleri Tablosu .....	89
Ek 4.3. :ARDL Model 2 İçin Seçim Kriterleri Tablosu .....	90





## **KISALTMALAR DİZİNİ**

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

AB : Avrupa Birliği

ADF : Augmented (Geliştirilmiş) Dickey Fuller

ARDL : Autoregressive Distributed Lag Model (Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Model)

BERI : Business Environment Risk Index

BKZ : Bakınız

DB : Dünya Bankası

EKK : En Küçük Kareler

EMF : Enflasyonla Mücadele Programı

EXD : External Debt (Dış Borç)

FED : Federal Reserve

GDP : Gross Domestic Product (Gayri Safi Yurtiçi Hasıla)

GOÜ : Gelişmekte Olan Ülkeler

GSYH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

IMF : International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)

INF : Inflation (Enflasyon)

KDV : Katma Değer Vergisi

KİT : Kamu İktisadi Teşebbüsü

KPSS : Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin

MB : Merkez Bankası

NKPC : New Keynesian Phillips Curve (Yeni Keynesyen Philips Eğrisi)

OECD : Organisation for Economic Co-operation and Development (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)

ÖTV : Özel Tüketim Vergisi

PP : Philips Peron

RGSMH: Reel Gayri Safi Milli Hasıla

SGK : Sosyal Güvenlik Kurumu

SSCB : Sovyet Sosyalist Cumhuriyeti Birliği

SUR : Seemingly Unrelated Regressions (Görünürde İlişkisiz Regresyon)

## GİRİŞ

Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülke için dış borçlar, ekonomik büyüme ve enflasyon önemli makroekonomik değişkenler arasında yer almaktadır. Dış borçlar, ülkeye ek kaynak girişi sağlamaktadır. Bunun yanı sıra bürokratik kalitenin de ekonomide önemli bir yeri vardır. Bürokratik kalite, kurumsal gücü ve bürokrasinin kalitesini göstermektedir ve hukukun üstünlüğü ile birlikte yorumlanmaktadır. Çünkü hukukun üstünlüğü ilkesinin sürdürülebilir olması, ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etki yaratacaktır. Enflasyon oranlarının düşük olduğu bir ekonomi hedefi, kaliteli bir bürokrasi ile olmaktadır.

Literatür genelinde, dış borçlanma ile ekonomik büyüme ilişkisini konu alan çalışmalarda tam bir uzlaşma sağlanamamıştır. Dış borçlanmanın, büyüme üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu öne süren çalışmalar olduğu gibi dış borçlanmanın, büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğunu savunan çalışmalar da vardır. Dış borç-enflasyon ilişkisini ele alan çalışmalarda ise ağırlıklı olarak dış borçların enflasyon üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu ve ilgili dönemde ülkenin enflasyonist bir süreçte olduğu görülmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de dış borçlanma, bürokratik kalite ve dış borçlanma-bürokratik kalite etkileşiminin ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkilerini ekonometrik modeller ile analiz etmektir. Dış borç ve bürokratik kalite etkileşimi, ilgili modellerde kullanılan bir değişken olup dış borcun nasıl bir bürokrasi ile yönetildiğini temsil etmektedir.

Çalışma, dört bölüme ayrılmıştır. İlk bölümde, dış borçlanma ile ilgili genel bilgiler verilmiştir. Dış borçlanmaya neden olan faktörler ve dış borç türleri ele alınmıştır. Dış borç değişkeninin Türkiye için sosyal, siyasal ve ekonomik boyutlarına yer verilmiştir. Çalışmada yer alan bir diğer bağımsız değişken olan bürokratik kalitenin tanımı yapılmıştır. Çalışmanın bu bölümünde, ayrıca ekonometrik modellerde kullanılan bağımlı değişkenlerden olan ekonomik büyüme ve enflasyon için kavramsal çerçeve tanımlanmakla beraber, bu değişkenlerin ortaya çıkmasında rol oynayan faktörlere yer verilmiştir. İkinci bölümde, dış borçlanma ile ekonomik büyüme ve dış borçlanma ile enflasyon arasındaki ve bürokratik kalite ile ekonomik büyüme ve bürokratik kalite ile enflasyon arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalara yer verilmiştir. Üçüncü bölümde, ilgili dönem aralığında Türkiye’deki dış borç, ekonomik büyüme ve enflasyon serilerinin grafikleri incelenerek yorumlanmıştır. Son bölümde, 1989Q4-2018Q3 dönemi için dış borçlanmanın ve bürokratik kalitenin ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkilerini sınamak üzere iki ekonometrik model

kurulmuştur. Çalışmada kullanılan veriler, Dünya Gelişmişlik Göstergeleri (WDI-World Development Indicators), Uluslararası Para Fonu (IMF-International Monetary Fund) ve Uluslararası Ülke Risk Rehberi (ICRG-The International Country Risk Guide) veri setlerinden alınmıştır. Zaman serisi analizinin yapıldığı çalışmada, ilk olarak dış borç ve enflasyon serilerine logaritmik dönüşüm uygulanmış, ekonomik büyüme ve enflasyon serileri mevsim etkilerinden arındırılmıştır. Daha sonra serilere ADF, PP ve KPSS birim kök testleri uygulanarak serilerin durağanlıkları araştırılmıştır. Çalışmada kullanılan modeller, ARDL yöntemi ile tahmin edilmiştir ve seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi ARDL sınır testi yöntemi ile incelenmiştir. Toda-Yamamoto nedensellik testi ile değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ve bu ilişkinin yönü tespit edilmiştir ve çalışmanın ampirik kısmı sonuçlandırılmıştır. Çalışmadaki ekonometrik analizler, Eviews 9.0 paket programı ile gerçekleştirilmiştir.

Çalışma, daha önce Türkiye’de bürokratik kalite ve dış borç etkileşiminin, ekonomik göstergeler üzerine etkisini araştıran bir çalışma olmamasından dolayı orijinal bir çalışmadır. 1989Q4-2018Q3 dönemi Türkiye ekonomisinde, dış borç ile bürokratik kalitenin ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini inceleyen ilk modelde, seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu görülmüştür. Bu dönemde, dış borçların ekonomik büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Nedensellik testi sonucunda, dış borç ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü, bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü ve dış borçlar ile birlikte ele alınan bürokratik kalite değişkeninden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Her ne kadar dış borcun, uzun dönemde ekonomik büyümeyi artırdığı bulunsa da yeterli bürokratik kalitenin olmaması, dış borç bürokratik kalite etkileşiminin, ekonomik büyümenin sürdürülebilirliğini bozduğunu göstermektedir. Dış borç ve bürokratik kalitenin enflasyon üzerindeki etkilerini inceleyen ikinci modelde, ilgili dönemde dış borçların enflasyon üzerinde negatif etkisi olduğu, ancak yine bürokratik kalite yetersizliğinden dolayı fiyat düşüşlerinin sürdürülemediği sonucuna ulaşılmıştır. ARDL yöntemi ile araştırılan eşbütünleşme testi sonucunda seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu görülmüştür. Serilerin uzun dönemde birlikte hareket ettiği yorumu yapılmıştır. Kısa dönem analizi sonucu, hata düzeltme mekanizmasının çalıştığını göstermektedir ve seriler uzun dönemde tekrar denge ilişkisine gelebilmektedir. Son olarak nedensellik testi ile dış borçtan enflasyona doğru tek yönlü, dış borç ile bürokratik kaliteden enflasyona doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Dış borç ile bürokratik kalitenin, ekonomi için önemli makroekonomik göstergeler olan ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkilerinin incelendiği çalışmaların sınırlı sayıda olması nedeniyle bu çalışmanın literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Ayrıca dış borç ile bürokratik kalitenin, bu makroekonomik göstergeler ile etkileşiminin aynı çalışmada bulunması, çalışmanın değerini artırmaktadır. Bundan dolayı bu çalışmanın literatüre farklı bir yorum kazandıracağını söylemek mümkündür.



# 1. BÖLÜM

## 1. DIŞ BORÇLANMAYA İLİŞKİN GENEL BİLGİLER

Çalışmanın bu kısmında, dış borç değişkeninin tanımına yer verilmiş, dış borcun nedenleri ve türleri açıklanmıştır. Dış borçlanmanın ekonomik, sosyal ve siyasal etkileri üzerinde durulmuştur.

### 1.1. Dış Borçlanma Tanımı

Borçlanma, genel anlamıyla kamu kesiminin finansman ihtiyacını sağlamak için başvuru mali araçlardandır ve ülke içindeki kaynaklardan karşılanabildiği gibi dış kaynaklardan da sağlanabilir. Dış borç; bir devletin yabancı ülke ve uluslararası kuruluşlardan temin ettiği, yabancı para cinsinden sermaye akımları olarak tanımlanmaktadır (Yaşa, 1971: 66).

Bir diğer tanımda ise dış borçlanma, bir devletin veya devlet kuruluşunun dış kaynaklardan mali ya da reel gelir elde etmesi olarak açıklanmaktadır (Evgin, 2000: 1).

1980'li yıllardan itibaren uluslararası kaynak akışının gündemde önemli bir yer tutması dış borçlara dair bilgi ve verilerin standart hale gelmesini gerekli kılmıştır. Bu bağlamda Dünya Bankası (World Bank), Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements), Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund) ve Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development) gibi kuruluşlar 1984 yılında ortak çalışma yaparak borç verilerini standart hale getirmeyi amaçlamışlardır. 1988 yılında bu topluluğun önerdiği ve ülkemizde Hazine Müsteşarlığı tarafından da kabul edilen tanım ise şöyledir: “Bir ülkenin belli bir zaman dilimi içerisindeki gayri safi dış borçları, o ülkede yerleşik olmayan kişilerden bir sözleşmeye dayanarak sağlanmış olan kısa, orta ve uzun vadedeki yükümlülükler toplamıdır” (Sarı, 2004: 3-4).

### 1.1.2. Dış Borçlanma Nedenleri

Gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde dış borçlanma, kamu kuruluşları veya özel kesim tarafından gerçekleştirilebilir. Gelişmekte olan ülkeler borçlanma yoluna gidebildiği gibi gelişmiş ülkeler de çeşitli sebeplerden dolayı dış kaynak ihtiyacı duyabilir. Devletin borçlanma yoluna gitmesinin iki ana nedeni vardır. Bunlardan ilki, ülke içindeki

kaynakların ve tasarrufların yetersiz oluşudur. Yani devletin kaynaklarının harcamaları karşılayamaması durumudur. İkincisi ise dış ticaret ve cari işlemler açıkları olarak belirtilmektedir (Sarı, 2004: 6).

Klasik iktisatçılara göre ülkeler, olağanüstü durumlarda borçlanma yoluna gitmelidir. Ülkede savaş, deprem gibi olayların ortaya çıkması durumunda ülke içindeki tüm kaynakların kullanılması zorunlu hale gelebilir ve ülkeye kaynak transferi sağlamak bu olağanüstü durumun çözümü için bir seçenek olabilir (Erol 1992: 19-20). Ancak günümüzde dış borçlanma yalnızca olağanüstü durumlarda kullanılan gelir kaynağı olarak görülmemektedir. Geçmişten bugüne borçlanmaya bakış açısı olumlu yönde değişmiştir. Dış borçlar, ülkenin kalkınması için kullanılabilir. Örneğin, bir ülke dış borç alıp bunu bütçe açıklarını kapatmak yerine yatırımlar için kullanırsa bu durum ülkeyi olumlu etkileyecektir ve ekonomik büyümede artış gözlenecektir (Ulusoy, 2004: 21-22).

Devletlerin dış borçlanma yoluna gitmelerinin birçok sebebi olabilir. Bu çalışmada, dış borçlanmanın nedenleri beş başlık altında incelenmiştir.

Bu başlıklar aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır:

- Ekonomik kalkınmanın finansmanından dolayı dış borçlanma,
- Ödemeler dengesi açıklarından dolayı dış borçlanma,
- Kamu kesimi açıklarından dolayı dış borçlanma,
- Aktif borç yönetiminden dolayı dış borçlanma,
- Borç verenlerin çeşitli gayelerinden dolayı dış borçlanma.

Ayrıca dış borçlanmanın diğer nedenleri aşağıdaki çizelge 1.1.'de verilmiştir.

## Çizelge 1.1. Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri

<b>Devlet dış borçlanmasının nedenleri</b>
Yeterli sermaye birikimine sahip olunmaması ve iç tasarrufların yetersizliği
Ekonomik kalkınma ve sanayileşmenin büyük finansman gerektirmesi
Girdiler bakımından sanayi yapısının dışa bağımlı olması
Bilimsel ve teknolojik yenilik, bilgi ve birikimin gelişmiş ülkelerin tekelinde olması
Sürekli hale gelen bütçe açıkları
Askeri harcamalar
Yeterli hammadde ve ara malının bulunamaması
Finans piyasalarındaki şartlar
Gelişmiş ve sosyal bakımdan güçlü ülkelerin diğer ülkeleri bilinçli olarak borçlandırması
Ödemeler dengesi açıkları
Dış ticaret açıkları
Döviz girdilerinin yeterli düzeyde olmaması
Dış borçlanmanın röfinansmanı

**Kaynak:** Altundemir, (2004). s: 10-11

### 1.1.2.1. Ekonomik kalkınmanın finansmanından dolayı dış borçlanma

Ekonomik kalkınma, bir ülkede ya da bölgede yaşam standartlarının yükselmesidir. Yaşam standartları gelir, tüketim ve tasarruf gücü gibi maddi kavramların dışında eğitim, sağlık, kaliteli yiyecek ve su gibi genel kavramları da kapsayabilmektedir (Eğilmez, 2012). Ekonomik kalkınma, az gelişmiş bir toplumun iktisadi yapısının değişmesi ve bunun yanında sosyal, kültürel ve siyasal yapılarında değişmesi, iyileşmesi anlamına gelmektedir (Taban ve Kar, 2014: 3-4).

Özellikle gelişmekte olan ülkeler ve az gelişmiş ülkelerin asıl amacı ülkenin zenginleşmesi ve kalkınmasıdır. Kalkınmanın finansmanı için yerli sermayenin yetersiz olduğu durumlarda yatırımları gerçekleştirebilmek için dış finansman yoluna gidilebilir ve bu yardımlar ile daha fazla yatırım olanağı mümkün olabilmektedir. Ancak yatırımların gerçekleşebilmesi sadece sermayeye değil hammadde ve teknolojiye de bağlıdır. Eğer ülke yeterli düzeyde hammadde ve teknik bilgiye sahip değilse ekonomik kalkınmayı destekleyici yatırımların yapılması gecikecek veya hiç yapılmayacaktır. Dış borçlar, ülkelerin içinde bulunduğu koşullara uygun teknolojik yeniliklere kullanıldığında, az



gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler refah ve kalkınma düzeylerini artırabilir. Bununla beraber işsizlik gibi önemli bir sorunu azaltabilir (Kırpık, 2015: 50-51).

### **1.1.2.2. Ödemeler dengesi açıklarından dolayı dış borçlanma**

Ödemeler dengesi, bir ülkede yaşayanların diğer ülkede yaşayanlar ile belli bir dönemde yaptığı tüm ekonomik faaliyetlerin sistematik olarak kaydedildiği rapordur (Eğilmez, 2012).

Dış borçlar, cari açığının finansmanında kullanmak amacı ile alınırsa bu borçlar, ileride ülke için büyük bir sorun teşkil edebilir. Çünkü gelecekte borçların geri ödemesi yapıldığında döviz faktöründen kaynaklı bir sorun yaşanabilir (Seyidoğlu, 2003: 418).

Bir ekonomide döviz faktörü önemli bir yer tutmaktadır ve günümüzde olduğu gibi 2000-2002 arası dönemde de oldukça önemli bir yere sahip olmuştur. Bu dönemde Merkez Bankası, enflasyon üzerinde döviz kurunun yükselmesine izin verilmeyeceği açıklamasını yapmıştır ve hedeflenen enflasyon, kur ve para politikaları ile uyumlu hale gelmiştir. Bu durum cari işlemler dengesi, para miktarı ve faiz oranları arasında güçlü bir ilişki oluşturmuştur. Amaçlanan durum; döviz kurunun düşürülerek sıkı para politikası ile enflasyonun kontrolünün sağlanması, dövize olan talebin kırılması ve faizlerin düşmesi olacaktır. Fakat yerli paranın aşırı değerlenmesi, ithalatın artmasına ve cari işlemler açığının aşırı derecede yükselmesine yol açmıştır. Bu durum, Kasım 2008'de yaşanan krizin bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır (Türkiye Büyük Millet Meclisi [TBMM], 2008).

### **1.1.2.3. Kamu kesimi açıklarından dolayı dış borçlanma**

Kamu kesimi borçları, merkezi ve yerel yönetimler tarafından hem bütçe içinde hem bütçe dışında yapılan borçlanmalar olarak nitelendirilmektedir. Bu borçlar, uzun vadeli ve düşük faizli olup ekonomideki kur-faiz dalgalanmalarından bağımsız halde sürekli bir artış içerisinde bulunmaktadır (Koçak, 2009: 65-84).

Ülkelerin kamu açığı ve/veya bütçe açığından dolayı dış borçlanma yoluna gitmesi şüphesiz faiz ödemelerini de beraberinde getirmektedir. Borç ve faizin toplam borç miktarından fazla olması durumunda bütçe açıkları, faiz oranları ve dış borçlanmada artış olacaktır. Bütçe açıklarının ve borçlanmanın artmasından dolayı makroekonomik göstergelerde (döviz kuru, dış ticaret dengesi, enflasyon) olumsuz sonuçlar ortaya

çıkacaktır. Öyle ki 1990 yılında enflasyon, sadece kamu açıklarının para basımı ile finanse edilmesinin bir sonucu olarak görülmüştür. Bütçe açığının finansmanı için Merkez Bankası'nın para basması, enflasyona yol açmış ve bütçe açıklarını artırmıştır. Çünkü enflasyon, bütçe açıklarının hem nedenini hem de sonucunu oluşturmaktadır. Enflasyon oranı arttıkça bütçe gelirlerinin reel değeri azalmakta ve reel gelirdeki azalma da bütçe açıklarını daha çok artırmaktadır (Civan ve Uğurlu, 1998: 47-58).

Ayrıca kamu açıklarının gelişmekte olan ülkeler için başka sebepleri de vardır. Örneğin; politik ve kurumsal faktörlerden kaynaklı borçlanma, nüfus artışı, halkın devletten beklentisinin artması, personel harcamaları bunlara örnek olarak gösterilebilir (Selvi, 2014: 53).

#### **1.1.2.4. Aktif borç yönetiminden dolayı dış borçlanma**

Açba (1991) klasik anlamda borç yönetimini, borçların süresi geldiğinde ödenmesi şeklinde tanımlamaktadır. Borç yönetimi için bir başka tanım ise belli ekonomik gayelere ulaşmak amacıyla devletin borç miktarında ve/veya bünyesinde değişiklikler yapılmasıdır (Yaşa, 1971). En geniş anlamda borç yönetimi, gerekli olan fonları oluşturmak, hedeflenen risk ve maliyet hesaplarına ulaşabilmek ve etkili bir devlet borç senetleri piyasası geliştirmek ve sürdürülebilmek gibi amaçlara ulaşabilmek için hükümet borçlarının yönetimine yönelik bir strateji oluşturma ve yürütme sürecidir. Aktif borç yönetimi ise borcun piyasadaki değişmelere karşı özellikle de faiz ve kur riskine karşı korunmasına yönelik risk yönetim tekniklerinin kullanılmasıdır (Egeli ve Özen, 2014).

#### **1.1.2.5. Borç verenlerin çeşitli gayelerinden dolayı dış borçlanma**

Dış borçlanmanın borç alanların ihtiyaçlarından kaynaklanabildiği gibi borç vereceklerin amaçlarından da kaynaklanabildiğini söylemek doğru olacaktır. Borç veren bireyler, ticari bankalar, şirketler ve kurumların asıl amacı, var olan kaynaklarını gelire çevirebilmektir. Ancak daha büyük uluslararası kuruluşların amaçları daha farklı olup bu durum birçok sebepten kaynaklanabilir. Bu amaçlar; siyasi, askeri, ekonomik, tarihi, kültürel ve ahlaki amaçlardır (Aysu, 2007: 9-10 ).

Örneğin; II. Dünya Savaşı sonrasında gelişmiş ülkeler kendi siyasi amaçları doğrultusunda gelişmekte olan ülkelere borç vermiştir (Türk, 2002). ABD tarafından uygulamaya konulan Truman Doktrini, Avrupa Kalkınma Programı ve Marshall yardımları

ile Sovyetler Birliği'nin Varşova Paktı üyelerine Molotov planı, siyasi ve askeri gayelerdendir (Kırpık, 2015: 52-53).

Askeri finansmanlar, çoğu zaman miktar ve koşullarının açıklanmadığı, ülkelerin temelde savunma gayesi ile yapmış oldukları finansmanlardır. Genel olarak uzun vadeli borç şeklindedir ve bu sayede gelişme yolundaki ülkeler ihtiyaç duyulan savaş araç ve gereçlerini temin etmiş olmaktadır (Koç, 2010: 26).

### **1.1.3. Dış Borçlanmanın Türleri**

Çalışmanın bu kısmında dış borçlanmanın türleri; vadelerine göre dış borçlanma, alacaklılara göre dış borçlanma, borçlulara göre dış borçlanma, kullanım biçimlerine göre dış borçlanma olmak üzere dört başlık halinde açıklanmıştır.

#### **1.1.3.1. Vadelerine göre dış borçlanma**

Kredi anlaşma tarihi ile son anapara ödeme tarihi arasında geçen süre, vade olarak tanımlanmaktadır (Zengin, 2018: 14). Ülkelerin aldıkları borçları ödeme süreleri farklılık gösterebilir. Bu bakımdan borç vade süresi kısa, orta ve uzun vadeli olmak üzere üç grupta sınıflandırılabilir.

Vadesi bir yıla kadar olan borçlara, kısa vadeli borçlar denir (Erdem, 1996: 26). Kısa vadeli borçlar, ülkelerin uluslararası likidite ihtiyacını karşılamak için kullanılmaktadır. Kredi mektupları, döviz tevdiat hesapları, kabul kredileri, mevduat sertifikası, finansman bonusu ihraçları, akreditifler kısa vadeli borçlanma araçlarıdır. Bir ile beş yıl arasında vadesi olan borçlara orta vadeli borçlar denir (Altundemir, 2004: 28). Beş yıldan daha uzun süreli borçlara da uzun vadeli borçlar denilmektedir. Bu borçlanmalar ülkelerin ekonomik kalkınmalarında ve yatırım alanlarında kullanılmaktadır. Orta ve uzun vadeli dış borçlara; proje kredileri, program kredileri, ticari krediler, ihracat kredileri, tahvil ihraçları, borç hafifletme kredileri örnek olarak gösterilebilir (Eker ve Meriç, 2000: 90).

#### **1.1.3.2. Alacaklılara göre dış borçlanma**

Dış borçlanmanın bir diğer çeşiti de alacaklılara göre dış borçlanmadır. Alacaklılara göre dış borçlanma, resmi kaynaklı ve özel kaynaklı dış borçlanma olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

### ❖ Resmi kaynaklı dış borçlanma

Resmi kaynaklı dış borçlar ikiye ayrılmaktadır. Bunlar iki yanlı krediler ve çok yanlı kredilerdir (Derdiyok, 1993: 26-27.) İki yanlı krediler; devletlerden devletlere yapılan dış borçlanmalardır, hükümet kredileri olarak da adlandırılır. Hükümet kredilerinde borç alan ve borç veren olmak üzere iki devlet söz konusudur. Bu krediler genellikle gelişmiş bir ülkeden gelişmekte olan veya az gelişmiş ülkeye verilen kredilerdir. Diğer kredilere göre birçok avantajı vardır. Uzun vadeli, sabit faizli ve uzun bir süre ödemesiz niteliğe sahiptir. Ek maliyet (ticari kredilerdeki idari ücret, taahhüt ücreti, ihraç kredilerindeki sigorta primi ve ajan ücreti gibi) içermemesinden dolayı bu yönüyle diğer kredilerden ayrılmaktadır. Piyasa şartlarından daha uygun olmalarından dolayı altyapı projelerinin finansmanında kullanılabilirler (Altundemir, 2004: 28). Çok yanlı krediler ise farklı uluslararası mali kuruluşlardan sağlanan kredilerdir. Bu yüzden uluslararası mali kuruluşların verdiği krediler olarak da adlandırılmaktadır. Asıl verilmiş amacı, ekonomik kalkınmadır. Bu kredileri genellikle Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu, İslami Kalkınma Bankası gibi kuruluşlar sağlamaktadır (İnce, 2001: 219-252).

### ❖ Özel kaynaklı dış borçlanma

Özel kaynaklı dış borçlar ise özel kurum, kuruluş, kişi veya ticari bankalardan temin edilen kredilerdir. Tahvil ihraçları ve diğer borçlar şeklinde ayrılabilir. Özel kaynaklı krediler piyasa şartlarına göre değişiklik göstermektedir (Altundemir, 2004: 28).

#### 1.1.3.3. Borçlulara göre dış borçlanma

Borçlulara göre dış borçlanma, borcun kimlerden alındığını gösterir. Dış borçlar, kamu kuruluşlarından alınabildiği gibi özel kuruluşlardan da temin edilebilir. Bu bakımdan borçlulara göre dış borçlar, kamu dış borçları ve özel dış borçlar olarak sınıflandırılabilir.

### ❖ Kamu kuruluşlarından sağlanan dış borçlar

Bu borç türü kamu kesiminin yurtdışından temin ettikleri borçlardır. Kamu kesimi dış borçları:

- Konsolide bütçe dış borçları,
- Hazine dış borçları,
- Bütçe dışı kamu sektörü dış borçları,
- Merkez Bankası dış borçlarından oluşmaktadır.

Ekonomide üretken olmayan alanlarda ve kamu kesimi açıklarının kapatılmasında kullanılan bu borçlar, kimi zaman ülkelerin borç krizine sürüklenmesine yol açabilir (Eker ve Meriç, 2000: 85).

1999 yılında kabul edilen Maastricht kriterlerinden biri de kamu borç stokuna üst sınırın getirilmesi olmuştur ve kamu kesimi borç stoku/GSYH oranının % 60'ı aşmaması gerektiği belirtilmiştir. Bu durumla birlikte hem iç borçların hem de dış borçların önemi daha fazla ağırlık kazanmıştır. Ayrıca borcun süresi de önemlidir. Orta ve uzun vadeli borçlar olumlu durum kabul edilirken, kısa vadeli borçlar ekonomide bir borç krizinin tetikçisi olabilmektedir (Altundemir, 2004: 39). Bu borçlar, bütçenin geçici gelir-gider dengesizliklerini ortadan kaldırmak için yapılan borçlardır. Para piyasası kaynakları sınırlı olduğundan kısa vadeli borçlar, Merkez Bankası'ndan alınmaktadır. Kısa vadeli borçların artışı, Merkez Bankası'ndan alınması ve süreleri sonunda ödenmemesi ve yenilenmesi durumunda para miktarının artışına ve enflasyona yol açmaktadır. Bu borçların yıl içinde hazinenin gelir-gider denkleğini sağlamak için yıl sonunda ödenmesi gerekir. Yıl sonunda ödenmeyen kısa vadeli borçlar, bütçe açığı sorununu ortaya çıkarır ve uzun vadeli borç durumuna gelir (Arşan, 1979: 43-50).

#### ❖ Özel kuruluşlardan sağlanan dış borçlar

Özel kuruluşlardan sağlanan dış borçlar; özel sektörün ve bankaların, yabancı ticari bankalardan, uluslararası mali kuruluşlardan ve yabancı firmalardan almış oldukları kredilerdir. Milli gelirimize olumlu etki eden bu krediler, daha çok yatırım amaçlıdır (Altundemir, 2004: 29). Özel kuruluşlardan elde edilen bu borçlar, genelde kısa vadelidir ve faiz oranları yüksektir (Aysu, 2007: 17).

#### 1.1.3.4. Kullanım biçimlerine göre dış borçlanma

Kullanım biçimlerine göre dış borçlanma, çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir. Dış borçlar finansman amacı ile kullanılıyorsa proje veya program kredileri, borcu borçla kapatmak amacı ile kullanılıyorsa röfinansman kredileri, harcama amaçlı kullanılıyorsa bağlı ve serbest kredilerdir.

### ❖ Proje kredileri

Kamu ya da özel sektörün yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi için kullanılan krediler, proje kredileri olarak adlandırılır. Ülkelerin kalkınma planlarında ihtiyaç duyulan bu krediler daha çok turizm, enerji gibi sektörlere yönelik olduğundan proje kredilerinin kullanım alanlarının sınırlı olduğunu söylemek mümkündür. Ayrıca bu kredilerin verilmiş amacı yatırım olduğu için hammadde ve tüketim mallarının alımında kullanılmazlar (Erdem vd. 2003: 210).

Proje kredileri, hem devlet tarafından hem de firma veya bankalar tarafından verilebilmektedir. Devlet tarafından verilen krediler “resmi proje kredileri”, satıcı firma veya bankalar tarafından verilen krediler ise “ticari proje kredileri” adını almaktadır (Altundemir, 2004: 31).

Proje kabulü belli aşamalardan geçmektedir. Kredi talebinde bulunan ülke, yatırımını gerçekleştirebilmek için ayrıntılı proje hazırlar. Hazırlanan projeler, krediyi verecek olan kuruluşa gönderilir. Şartları yerine getiren projeler için proje kredisi açılır. Proje kredileri hangi proje için alındıysa sadece o projenin finansmanında kullanılabilir (Erdem vd. 2003: 210). Bu bağlamda proje kredileri, hem krediyi veren hem de krediyi alan açısından yararlı ve daha az riskli kredi türüdür.

Proje kredileri daha kolay denetlenmektedir. Çünkü proje kredilerinin planlandığı sürede kullanılmaması faizlere göre daha düşük oranda belirlenen komisyon giderlerinin ciddi miktarlara ulaşmasıyla son bulmaktadır. Krediyi veren ülkeler ya da uluslararası mali kuruluşlar, daha kolay denetleniyor olması yönünden proje kredilerini tercih etmektedirler (Eğilmez, 1997: 78).

### ❖ Program kredileri

Proje kredilerinin dışında kalan bütün kredilere program kredileri denilmektedir. Gelişmekte olan ülkeler için önemli finansman aracı olan program kredileri, yatırımlar için gerekli olan hammadde, yarı mamul veya mamul malların ithalatında kullanılmaktadır. Ayrıca bu krediler, ödemeler bilançosu açıklarını gidermeye imkân sağlamaktadır (Pehlivan, 2004: 192). Program kredileri, belirli bir program çerçevesinde ülkenin gerçekleştirmeyi planladığı hedeflere ulaşabilmek için gerekli finansman açığının kapatılmasında kullanılmaktadır (Kayra, 1995: 77).

Program kredilerinin, özellikle az gelişmiş ülkeler için değerlendirildiğinde, proje kredilerine göre daha avantajlı olduğu görülmektedir. Çünkü program kredileri, kullanımda serbestlik sağlar. Program kredilerinin avantajı, finansmanlarının bağımlılık derecesi, şekli ve büyüklüğü ile orantılıdır. Program kredileri yıllık olarak ele alındığı için bu kredilerin ekonominin durumuna göre ayarlanabilme imkânı bulunmaktadır (Ulusoy, 2004: 58). Proje kredilerinden daha esnek olan bu krediler, üretim kapasitesinin dış finansman ihtiyaçlarını karşılamak için kullanılmaktadır. Kredi veren ülkeler daha çok proje kredisi vermeyi seçerken, kredi alan ülkeler program kredisi almayı tercih ederler (Pehlivan, 2004: 192).

#### ❖ **Bağlı ve serbest krediler**

Bağlı krediler, borçlu ülkeye sağlanan fonların alacaklı ülkeden mal ve hizmet alması şartına bağlanmış kredilerdir (Adıyaman, 2004: 25). Bu krediler, krediyi veren ülke açısından avantaj sağlarken krediyi alan ülke için dezavantaja sahiptir. Krediyi veren yani alacaklı ülke kendi malları için dış pazar elde eder ve bu da ihracatı artıran bir faktör olur. Bu durum ödemeler dengesini olumlu etkiler, ülkede üretim artar ve işsizlik azalır (Zerenler, 2004: 9).

Bağlı kredilerin olumsuz etkilerinin çok yanlı ya da uluslararası mali kuruluşlarca sağlanması durumunda azalabileceği söylenmektedir. Bu durumda borç verenlerin sayısı artmış olacaktır.

Serbest krediler ise gelişmekte olan ülkelere herhangi bir şart olmadan sunulan kredilerdir. Kalkınmanın finansmanı için alınan bu krediler, kullanan ülkelerin ihtiyaç duyduğu mal ve hizmetleri, en ucuz ve en uygun koşullarda alabileceklerdir (Zıllıoğlu, 1984: 26).

#### ❖ **Röfinansman kredileri**

Dış borç alan ülkelerin vade sonunda ödeme yapması gerekmektedir. Fakat bu durum, bazen ödeme sorunlarını ortaya çıkarabilmektedir. Bu sorunlar kimi zaman büyük krizlere neden olabilir ve bunu önlemek için de çözüm yollarından biri, borç erteleme veya röfinansman kredileridir (Zerenler, 2004: 7).

Röfinansman, yüksek faizli bir borcun ödenmesi için düşük faizli yeni bir borçlanmaya gidilmesi demektir (Seyidoğlu, 2001: 517). Röfinansman kredileri, daha önce

alınmış olup vadesi dolan borçları ödeme güçlüğü yaşayan ülkelerin başvurduğu kredi türüdür (Adıyaman, 2004: 25).

Röfinansman kredilerinde, vadesi sona eren bir borcun ödenmesi için aynı tutarda, aynı krediteden farklı şartlara göre yeni kredi alınarak ödeme yapılır. Röfinansman kredilerinde, borç ödenirken yeni bir kredi kullanılır. Kullanılan bu yeni kredi önceki borca taraf olan alacaklı ülke ve borçlu ülke arasında ödeme planı, vadesi ve faiz oranı farklı bir kredidir (Adıyaman, 2004: 26).

#### **1.1.4. Dış Borçlanmanın Ekonomik, Sosyal ve Siyasal Etkileri**

Borç veren ülke için de borç alan ülke için de borçlanma politikalarının sonucu olarak dış borç miktarının sürekli artması önemli bir problemdir. Çalışmanın bu bölümünde, dış borcun etkileri genel olarak ekonomik, sosyal ve siyasal olmak üzere üç ana başlıkta toplanmıştır.

##### **1.1.4.1. Dış borçlanmanın ekonomik etkileri**

Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde bazı üretim faktörlerinin (emek, sermaye, teknoloji) eksikliği, iç tasarrufların yeterli düzeyde olmayışı ülkeleri dış borç finansmanına yöneltmektedir (Bölükbaş, 2012: 31).

Dış borcun ekonomide yaratacağı etki, çeşitli faktörlere ve ülkenin içinde bulunduğu duruma bağlıdır. Dış borcun faiz oranı, ödemesiz süre, borcun vadesi gibi etkenler dış borcun ekonomide meydana getireceği belirleyicilerdir. Eğer alınan dış borçların faizi yüksek değilse yüksek ihtimalle ekonomik büyüme hareketlenecektir. Ancak dış borçların faizi yüksekse ekonomik büyüme hızı yavaşlayacaktır. Vadesi uzun olan dış borçlar, geri ödemede gelecekteki ekonomik büyümeyi azaltmasına rağmen cari sermaye stokunda artış meydana getirir ve bu sayede cari ekonomik büyüme canlanma yoluna gider (Lin ve Sosin, 2001: 636-637).

Dış borç, ülkelerin ekonomik büyümesine katkı sağlamasından dolayı avantaj sağlayabildiği gibi ülkeleri borç krizine de sürükleyebilir ve dış ticaret açığının kapatılmasına, ödemeler dengesinin iyileşmesine yardımcı olur. Yatırım projeleri için gerekli finansmanın sağlanması ve proje sonrası istihdamı artırması yönünden dış borcun olumlu etkileri söz konusudur. Alınan dış borçların yatırım alanlarında değerlendirilmesi,



yatırımların artmasına ve gerekli ekonomik alanlarda kullanılması ekonomik büyümede artış meydana getirmektedir. Aksi durumda finansmanın verimli yatırım alanlarında kullanılmaması, borcun daha sonra ödenmesi ve hatta borcun borçla kapatılmaya çalışılması ülkenin büyümesini olumsuz etkileyecektir (Adıyaman, 2004: 38-39).

#### **1.1.4.2. Dış borçlanmanın sosyal etkileri**

Bir ülke, dış borç aldığı anda bu borç kamu maliyesinde bir refah sağlayıp eğitim, sağlık ve sosyal düzeyin artmasına imkân tanımaktadır. Fakat bu durum sadece olumlu bir etki yaratmamaktadır. Borç alan ülke, yıllar sonra bu borcu ödemek istediğinde birçok olumsuz durumla karşı karşıya kalmaktadır. Çünkü borcun anapara ve faiz ödemeleri söz konusu olmaktadır ve yıllardan beri süregelen dış borçlar, ödenemediği için ülke tekrar borç finansmanını tercih etmektedir (Adıyaman, 2004: 41-42).

#### **1.1.4.3. Dış borçlanmanın siyasal etkileri**

Ekonomik olarak zor durumda olan ülkeleri kendilerine bağımlı duruma getirebilmek için sanayileşmiş ülkeler, bazı şartların yerine gelmesi halinde bu ülkelere kaynak yardımı yapmaktadır. Bundan dolayıdır ki dış borçların bu gaye ile kullanılması borç alan ve borç veren ülkelerin bir baskı ve sömürü aracı olarak kullanılmasına neden olmaktadır (Güçlü ve Işık, 1996: 780).

Özellikle ikinci dünya savaşının ardından gelişmiş ülkeler kendi siyasi çıkarları doğrultusunda gelişmekte olan ülkelere yardımda bulunmuşlardır. Borç veren ülkelerin asli amacı, bu ülkeleri kendi saflarına çekmeye çalışmaktır. Öyle ki, geçmiş dönemde ABD, NATO üyelerine ve SSCB, Varşova Paktı üyelerine dış borç vermiştir. Günümüzde ise buna benzer durum olarak OECD ülkelerinin az gelişmiş ülkelere yardımda bulunması bu durumu destekler niteliktedir (Şen vd., 2007: 70).

## **1.2. Bürokratik Kalitenin Tanımı**

Bu bölümde, bürokratik kalitenin tanımına ve kategorik değer aralıklarına yer verilmiştir.

### 1.2.1. Bürokratik Kalite

Uluslararası Ülke Risk Rehberi, riskin üç alt kategorisinde; politik, finansal ve ekonomik kategorilerde yirmi iki değişken derecelendirmektedir. Her bir alt kategoride ayrı bir endeks oluşturulur. Politik Risk endeksi 100 puan, Finansal Risk 50 puan ve Ekonomik Risk 50 puan üzerinden değerlendirilmektedir. Katılım ağırlıklarını hesaplayabilmek için bu üç endeks, toplam puanlara bölünerek bileşik ülke risk skoru elde edilir. Daha sonra sıfırdan 100'e kadar olan bileşik puanlar, çok düşük risk (80-100 puan) ile çok yüksek risk (0-49.9 puan) arasında kategorilere ayrılır. Bürokratik kalite; bürokrasinin kurumsal gücü ve kalitesi, hükümetler değiştiğinde yaşanan değişimlerin neden olabileceği problemlerin en aza indirgenmesi ile ilişkilidir. Düşük riskli ülkelerde bürokrasi, politik baskıdan bağımsız olabilmektedir. Bu nedenle, bürokrasinin politikada sert değişiklikler veya kamu hizmetlerinde kesinti olmadan yönetme gücü ve uzmanlığına sahip olduğu ülkelere yüksek puanlar verilmiştir. Bu düşük riskli ülkelerde bürokrasi, politik baskıdan ve işe alım ve eğitim için kurulmuş bir mekanizmaya sahip ve bağımsız olma eğilimindedir (Uluslararası Ülke Risk Rehberi Methodoloji, 2001: 7).

Bürokratik kalite, ülkede herhangi bir iktidar değişikliği sonucunda politikalarda meydana gelen değişimlerin neden olabileceği sorunların en düşük seviyede olması durumudur. Bürokrasinin güçlü olması sayesinde siyasi bir değişimin, uygulanmakta olan politikalar üzerinde sert değişimler meydana getirmeyeceği kabul edilmektedir. Yani yöneticiler değişse dahi bürokratların var olan düzende, politikaları uygulamaya devam etmeleri gerekmektedir (Avcı, 2018: 170).

Hiç şüphesiz iktidar değişikliklerinde bazı değişimlerin yaşanması kaçınılmaz olacaktır. Fakat bu değişimin olabileceği en az seviyede gerçekleşmesi gerekmektedir. Hükümetler değiştiğinde bile, kamu hizmetlerinin düzgün işleyişine devam edilmesi, sosyal ve ekonomik yaşamdaki faaliyetlerin aynı şekilde devam edebilmesi bürokrasinin kalitesi ve gücü ile ilişkilidir. Bürokratik kalite kategorik değişkeni, 0 ile 4 arasında değer almaktadır. 4 puan, en yüksek puan olup güçlü bir bürokrasiyi temsil etmektedir. 4 puan, ülkelerde hükümet değişikliği durumlarında çok büyük farklılıkların olmadığı, bürokratların güçlü, yetenekli ve deneyimli olduğunu göstermektedir. 0 puan ise en kötü ve güçsüz bir bürokrasiyi ifade etmektedir (Avcı, 2018: 90-91).

### **1.3. Ekonomik Büyüme**

Bu bölümde; ekonomik büyüme değişkeninin tanımı ele alınarak, ekonomik büyümenin kaynakları açıklanmıştır.

#### **1.3.1. Ekonomik Büyümenin Tanımı ve Kaynakları**

Ekonomik büyüme, bir ülkede milli gelirden yıldan yıla meydana gelen artıştır (Aysu, 2007: 34). Farklı bir deyişle bir bölgede veya ülkede insan ihtiyaçlarını karşılamak için araçlarda ve ürünlerde yıldan yıla meydana gelen artış olarak tanımlanmaktadır. Bir başka tanım ise kişi başına düşen reel hasıladaki sürekli artış olarak tanımlanmaktadır (Akdağ, 2007: 12).

Ekonomik büyümenin çok sayıda kaynağı belirtilmiş olsa da temel olarak üç kaynaktan söz edilmektedir. Bunlar; sermaye birikimi, nüfus ve işgücü artışı ve teknolojik gelişmelerdir (Kırpık, 2015: 4-5).

Sermaye, mal ve hizmet üretiminde kullanılan üretilmiş kaynaklar stoku olarak tanımlanmaktadır (Çelik, 2013: 33). Sermaye birikimi, gelirin bir kısmını tasarruf edip gelecekte üretim ve geliri artırmak amacıyla yatırımlara dönüştürme durumudur. Nüfus ve işgücüne bağlı olan artış ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilemektedir. Bu artış bir yandan iç pazarın gelişmesini sağlamakta, bir yandan da işgücü miktarının artmasına yardımcı olmaktadır. Ekonomik büyümenin en önemli kaynaklarından biri de teknolojik gelişmelerdir. Teknolojik gelişmeler, üretim yöntem tekniklerinde yenilikler ve gelişmeler olarak belirtilmektedir. Ancak, yüksek maliyetler gerektiren ve sürekli yenilenmeyi bekleyen bir alan olduğundan ekonomik büyüme çerçevesinde karşılaşılan veya karşılanması muhtemel büyük maliyetler göz önünde bulundurulmalıdır (Yıldırım, 1973: 1-7).

Bir ülkenin temel makro ekonomik performansının önemli göstergelerinden biri, ekonomik büyümedir (Özsağır, 2008: 1). Ekonomik büyüme, yatırımlarla sağlanır. Yeni bir yatırım, üretimin artması demektir. Üretimin artması ise ekonomik büyüme demektir. Ekonominin büyümesi diğer bir deyişle toplumsal refahın artması için yatırımları artırma zorunluluğudur. Bunun da yolu tasarrufları artırmaktan geçmektedir. Devamlı olarak dış

dünyadan borçlanarak veya sermaye çekerek tasarruf ithal edilememektedir (Eğilmez, 2012).

## **1.4. Enflasyon Tanımı ve Nedenleri**

Çalışmanın bu başlığı altında enflasyon tanımına yer verilmiş ve enflasyonun nedenleri incelenmiştir.

### **1.4.1. Enflasyonun Tanımı**

En önemli makroekonomik göstergelerden biri olan enflasyonun tanımı için ekonomi literatüründe birçok görüş vardır. Ekonomistlere göre enflasyonun tanımı temelde aynı olup çeşitli şekillerde çoğaltılabilmektedir. Enflasyon, cari fiyatlarla toplam arzın toplam talebi karşılayamaması olarak ifade edilebilmektedir. En temel tanım ise fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artış veya paranın sürekli olarak değer kaybetmesi şeklinde tanımlanmaktadır. Başka bir deyişle fiyatlar genel seviyesinin etkili bir şekilde devamlı yükselmesi veya paranın sürekli olarak değer kaybetmesi olarak ifade edilen bir durumdur (Labonte, 2011: 1). Fiyatlar genel seviyesindeki artışın bir kere yaşanması, ülkede enflasyonun olduğunu göstermemektedir. Bu durumda enflasyonun en önemli etmenleri fiyattaki artışın değil, fiyatlar genel seviyesindeki artışın sürekli olarak ve hissedilebilir şekilde yaşanması olacaktır. Enflasyon kamu kesimi tarafından bazı hedefleri gerçekleştirmek için oluşturulmaktadır ve kamu mali politikalarına bağlı olmaktadır. Friedman çalışmasında, bu durumu şu şekilde açıklamaktadır: “Kamu kesimi, beklenmedik bir enflasyon oluşturarak devletin bazı gelirler elde etmesini amaçlamaktadır. Bu gelirlere enflasyon vergisi ve senyorejör örnek verilebilir. Ayrıca işsizliği önlemeye çalışmak, üretim ve istihdamı yükseltme çabaları, gelir dağılımını değiştirerek yatırımları teşvik etmek de bu gelirlere katkıda bulunmaktadır” (Friedman, 1975: 21).

### **1.4.2. Enflasyonun Nedenleri**

Fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artışın meydana gelme nedenini iki ana başlıkta toplamak mümkündür. İlki fiyatlar genel düzeyindeki artışın toplam talepten kaynaklanması, ikincisi ise enflasyonun toplam arzdan kaynaklanması olduğunu açıklayan görüştür.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na göre enflasyonun oluşmasının dört temel sebebi vardır. Bunlar; talep enflasyonu, maliyet enflasyonu, para arzı ve enflasyon beklentileridir.

Büyük Buhran öncesinde, ekonomistler ekonomi genelindeki sorunların çözümü için mikroekonomik modeller uyguladılar. Bunlar klasik veya piyasa dengesi modeller olarak da bilinmekteydi. Örneğin, klasik arz ve talep analizi, aşırı bir emek arzının ücretleri yeni bir denge seviyesine çekeceğini ve bu durumun sonucunda işsizliğin kalıcı olmayacağını varsayıyordu. Diğer bir taraftan klasik iktisatçılar durgunlukların kendi kendine düzeleceğine inanmaktaydı. Çıktılar düştükçe iş gücü talep eğrisi sola kayacak, ücret oranı düşecektir. Böylece, daha fazla işçi istihdam etmek isteyen firmaların talep ettiği emek miktarı artacaktır. Ancak Büyük Buhran sırasında, işsizlik seviyeleri yaklaşık 10 yıl boyunca çok yüksek kaldı. Yüksek işsizliğin varlığı, klasik modellerin başarısızlığını ortaya koymuş ve makroekonominin gelişmesine ivme kazanmıştır. Günümüzde makroekonomi denilen şeyin 1930'larda doğmuş olması şaşırtıcı değildir (Case vd., 2012: 416).

Enflasyon, bir ekonomide tam istihdam sağlandıktan sonra talepte meydana gelen artıştan kaynaklanmaktadır. Enflasyonist durum iki şekilde açıklanabilmektedir. Birincisi mal ve hizmetlerde toplam arzın toplam talepten fazla olması, ikincisi toplam para talebinin para arzından fazla olmasıdır (Keynes, 1936: 199).

#### ❖ Talep enflasyonu

Talep enflasyonu kavramı, ilk olarak 1936 yılında Keynes tarafından tanımlanmıştır. Talep enflasyonu, mal ve hizmetlerde oluşan arzın, toplam talebin artışından fazla olması durumunda meydana gelmektedir. Keynesyen teoride, istihdamdaki bir artış, toplam talebin artmasına yol açmaktadır ve toplam talep; tüketim, yatırım ve devlet harcamalarından oluşmaktadır. Talebin artmasından dolayı firmalar üretimlerini artırmak için daha çok iş gücüne ihtiyaç duymaktadır. İş gücü arttığı için istihdam da artar. Nihayetinde üretilen ürünler o kadar küçük hale gelir ki, bu da malların fiyatlarını artırır (Keynes, 1936: 199).

#### ❖ Maliyet enflasyonu

Maliyet enflasyonu, sendikalar tarafından uygulanan ücretlerdeki zorunlu artıştan kaynaklanmaktadır. Bu enflasyon yeni bir enflasyon türü olmamakla birlikte orta çağ döneminde bile adını duyurmuştur. Ancak 1950'lerde ve 1970'lerde enflasyonun başlıca

nedeni olarak tekrar gözden geçirilmiştir ve “yeni enflasyon” olarak bilinmeye başlamıştır. Maliyet enflasyonunun temel nedeni ücretlerdeki artışın iş gücündeki artıştan çok daha fazla olmasıdır. İşçi sendikaları, işverenleri ücret artışına zorladıkları için emtia üretim maliyetlerinde artış meydana gelmektedir. Maliyetlerdeki artıştan dolayı ürünlerin fiyatlarında artış görülür. Diğer bir taraftan sendikalar, işverenleri yeniden ücret artışına zorlar ve sonuçta maliyet enflasyonu ortaya çıkar (Keynes, 1936).

#### ❖ Para arzı

Para arzı, bir ekonomide belirli bir dönemde dolaşımda bulunan toplam para miktarıdır. Fiyat seviyesini, para arz ve talep teorisine ilişkin paranın değeri ve genel fiyatlar olarak iki faktör belirlemektedir. Dolaşımdaki paranın miktarı ve satın alma gücü miktarı, fiyat seviyesinin ve hükümetin para politikasına ve halkın para alışkanlıklarına bağlı olduğunu göstermektedir (Bernanke ve Mishkin, 1997: 6-7).

Para arzı, fiyatların dengelenmesi için merkezi bankacılık otoritelerinin kontrolü altındadır. Enflasyon, büyük ölçüde para arzından yani para arzındaki artışlardan kaynaklanmaktadır (Keynes, 1936: 47-63).

#### ❖ Enflasyon beklentileri

Phelps (1967) ve Friedman (1968), enflasyon beklentilerini inceledikleri çalışmalarında, işsizlik ile enflasyon arasındaki ilişkinin kısa dönemde geçerli olduğunu savunmuşlardır. Uzun dönem için de Phillips Eğrisi’ni dikkate alarak doğal işsizlik oranında, yatay eksene dik bir hal aldığını iddia etmişlerdir. Phillips Eğrisi, ekonomide enflasyonu belirleyen ana unsurun aşırı talep olduğunu göstermektedir. Kısa dönemde enflasyonun düşürülebilmesi için üretim açığında ya da istihdamda bir kayıp meydana gelmelidir.

Gelişmiş ülkelerde kişiler, enflasyon beklentilerini dikkate alırken enflasyonun değişim oranını da göz önünde bulundurlar. Enflasyon beklentilerini belirleyen unsurlardan biri de döviz kurudur. Döviz kurunda yaşanan değer kaybı beklenen enflasyon üzerinde kayda değer bir etkiye sebep olmaktadır. Çözüm olarak eğer enflasyon düşürülürse beklentilerin de düşeceği belirtilmiştir (Carlson ve Parkin, 1975:123-138).

ABD verileri ile test edilen ve beklentiler yaklaşımını doğrulayan sonuçlarda, Phillips Eğrisine beklentilerin dâhil edilmesi gerektiğine ilişkin bir bulgu elde edilmiştir (Lucas ve Rapping, 1969: 342-350.)

İşgücünün elde edeceği gelirin eğitim düzeyinin, tecrübe ve iş arama süresi ile ilişkili olduğu belirtilmiştir. İlgili çalışmada, Phillips Eğrisi kullanılarak işsizlikle enflasyon arasındaki ilişki durumu ortaya koyulmuştur ve iş gücü ücret enflasyonunun neden olduğu fiyat artışları ile işsizlik arasında negatif yönlü bir ilişki elde edilmiştir (Mortensen, 1970: 847-862).

Tüketici ve üreticilerin gelecekte fiyatların yükselmeye devam edeceği yönündeki beklentileri; enflasyonun oluşmasındaki diğer bir etkidir. Bu tür beklentiler, ücret talepleri aracılığıyla mal ve hizmet fiyatlarının artmasına neden olur. Bir ekonomide fiyat artışlarının diğer nedenleri de aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Devalüasyon politikalarının bilinçli uygulanamaması
- Yüksek faiz oranları
- Yatırımların tasarruflarla finanse edilemeyip, dış kaynak alımına başvurulması
- Hükümetlerin uyguladıkları ekonomi politikaları (Kara ve Orak, 2008: 2-20).

## 2. BÖLÜM

### 2. LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde dış borçlanma ve diğer makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkilerin farklı dönemlerde, farklı ülkeler için analiz edildiği görülmektedir. Bu çalışmada, ekonominin önemli makroekonomik değişkenlerinden ekonomik büyüme ile dış borçlanma ve ekonomik büyüme ile bürokratik kalite, enflasyon ile dış borçlanma ve enflasyon ile bürokratik kalite ilişkileri ayrı ayrı ele alınmıştır.

#### 2.1. Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi İle İlgili Çalışmalar

Dış borçlanma ile büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalara bakıldığında tam bir uzlaşma sağlanamamakla birlikte sıklıkla dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde negatif etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır.

Papanek (1973) tarafından yapılan, “Az Gelişmiş Ülkelerde Yardım, Yabancı Özel Yatırım, Tasarruf ve Büyüme” adlı çalışmanın diğer çalışmalardan ayrılan özelliği, farklı sermaye akımlarının ekonomik büyüme üzerinde de farklı etkiler oluşturacağını belirtmesidir. Çalışmada yurtiçi tasarrufların, yabancı özel yatırımların, dış yardımların, diğer yabancı sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Fakat dış yardımların, ekonomik büyümeye etkisi diğer değişkenlerden daha fazla ve anlamlı bulunmuştur. Çalışmada, az gelişmiş ülkeler için 1950-1960 döneminde 34 ülke, 1960-1970 döneminde ise 51 ülke incelenmiştir. Yöntem olarak En Küçük Kareler Yöntemi (EKK) kullanılmıştır.

Mosley (1980) çalışmasında, dış yardımlar ve diğer sermaye girişlerinin ekonomik büyüme üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu tespit etmiştir. Yalnızca ihracatın ekonomik büyümeye katkısının pozitif olduğu elde edilmiştir. Çalışmada, veri setine bakıldığında açıklayıcı değişkenlerin, Asya’da ekonomik büyümeye katkısının pozitif ve anlamlı, fakir ülkelerde ise negatif ve anlamsız olduğu sonucuna varılmıştır.

Cohen ve Sachs (1986), çalışmalarında yurtdışından borçlanmanın büyüme modeli üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Kısa vadede her dönemde en fazla geri ödeme yapmaktan kaçınmak suretiyle, kredi verenler yatırım için en uygun oranı belirler. Bu, durum zamanla GSYH'yi artırır ve uzun dönemde geri ödeme şeklini artırır.



Alesina ve Tabellini (1989), yaptıkları çalışmada ülkelerde (Brezilya, Şili, Meksika, Peru, Filipinleri Uruguay ve Venezuela) siyasi istikrar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkileri incelemişlerdir ve siyasi istikrarsızlığın yaşandığı dönemlerde ve ülkelerde ekonomik büyüme oranlarının düştüğü sonucu elde edilmiştir.

Cohen (1991 ve 1992) çalışmalarında, sermaye birikimlerinin tek başına yeterli bir iç büyüme modelini güçlendirdiğini sunmaktadır. Ülkelerin uluslararası finansal piyasalara erişimi, borç reddetme riskinden dolayı sınırlıdır. Ülkeler, yatırım yaptıkça ve borçlandıkça mevcut sistemde daha yüksek büyüme meydana gelecektir. Borçları geri ödeme aşaması, ülkedeki yatırımı etkilememektedir. Düşük borçlar, bağımsız ekonomi politikasından daha fazla yüksek büyüme ile ilişkilidir.

Tornell ve Velasco (1992), çalışmalarında sermayenin neden fakir ülkelere zengin ülkelere doğru aktığını incelemişlerdir. Sermaye kaçıışı, verimli kaynaklar yoksul ülkelere zengin ülkelere aktığında gerçekleşir. Sermaye kaçıışının gerçekleşmesinin, büyümeyi ve refah düzeyini azalttığı sonucuna ulaşmışlardır. Neoklasik büyüme modelinin varsayımlarına göre fakir ülkeler düşük sermaye/emek oranına sahiptir. Bundan dolayı daha yüksek sermaye üretimini gerçekleştirir ve ülkelerine sermaye girişi çekerler.

Cohen (1993) çalışmasında, 1965-1987 yıllarına ait verileri kullanarak 81 gelişmekte olan ülke için 1980'lerde dış borçların yatırımlarda meydana getirdiği azalışın etkisini araştırmıştır. Analiz sonuçlarına göre, yatırımlarda meydana gelen azalışla dış borç arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Eaton (1993) yaptığı çalışmada, Uzawa-Lucas modelini geliştirmiştir ve dış borçlanma maliyetini düşüren dış sermaye maliyetindeki artışın uzun vadede daha düşük büyümeye yol açtığı sonucunu elde etmiştir. Uzun vadede dış borç, ülkelere yatırım projelerini üstlenme için izin verir. Eğer bu durum sağlanmazsa, gelecekteki tüketim için şimdiden kullanılmak zorunda kalacaktır. Ayrıca elde edilen sonuçlarda içsel büyüme modeli, uluslararası sermaye pazarının daha hızlı büyümeye nasıl yol açabileceğini göstermektedir.

Barro ve Sala-i Martin (1995) çalışmalarında, doğrudan nedensellik ile ticari dışa açıklık ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırdıkları ve sonuçta iki değişken arasında pozitif yönde bir ilişki olduğuna karar verilmiştir. Fakat değişkenler arasındaki ilişkinin ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre farklılık göstermesi önemli bir faktördür.

Sermaye alımının karşılıklı olmadığı, biri gelişmiş ve diğeri gelişmekte olan iki ülkeli bir dünyada, gelişmiş ülke teknoloji üretmekte gelişmekte olan ülke ise bu durumun benzerini yapmaya çalışmaktadır. Gelişmiş ülkenin üretim maliyetlerinin içinde Ar-Ge maliyetleri de vardır, gelişmekte olan ülkenin maliyetlerinin içinde ise büyüme oranı taklit etme maliyetine ve bilgiyi muhafaza etme maliyetlerine bağlıdır. Dışa açık ticaret politikası uygulamanın ülke içinde ekonomik büyümeye olumlu katkısı olacaktır. Diğer yandan bir ekonominin dışa açılması, sanayileşmiş ülkelerdeki teknolojik gelişmeler sayesinde olumlu yayılma etkileri nedeniyle üretimde daha büyük ölçekli üretime katkı sağlayarak ekonomik büyüme oranını artırabilecektir.

Barro vd. (1995), çalışmalarında neoklasik büyüme modeline göre gelişmiş ülkeler ile yoksul ülkeler için gelir dağılımı karşılaştırmasını yapmışlardır. Yoksul ülkelerde sermaye stoku az olduğu için sermayenin marjinal getirisi yüksektir. Yani kâr ve faiz oranı da yüksek olacaktır. Bu sebeple sermaye gelişmiş ülkelere doğru akmalıdır. Açık ekonomi modeli, bir ekonominin insan sermayesinin sadece bir kısmını finanse etmek için borç alınabilmesi durumu yapılan bu analizin kanıtlara uygun olduğunu göstermektedir.

Cohen (1996), tarafından yapılan çalışmada 1980'li yıllarda yatırımlardaki azalışlar ile dış borçlar arasındaki ilişki incelenmiştir. 1965-1987 yılları için 81 gelişmekte olan ülkenin analizi yapılmıştır. Elde edilen bulgular, 1980'lerde yatırımlarda meydana gelen azalış ile dış borçlar arasında anlamlı bir ilişki olduğudur.

Ulusoy ve Küçükale (1996), Türkiye'de dış borçların iktisadi büyüme ve enflasyona etkisini araştırmışlardır. Granger nedensellik testinin kullanıldığı çalışmada, dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği, enflasyonu da azaltıcı etkide bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Elbadawi vd. (1997) yaptıkları çalışmada, 99 gelişmekte olan ülke için dış borçların ekonomik büyüme üzerinde cari dönemde pozitif etkisi olduğunu, fakat geçmiş dönemden biriken dış borç yükünün büyüme üzerinde negatif bir etkisi olduğu sonucunu elde etmişlerdir.

Serven (1997) ele aldığı çalışmada, yatırımların ülke düzeyinde belirsizlik yaratan bazı faktörlerin, makro anlamda dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi üzerine bir etkiye

sahip olduğunu savunmuştur. Savunduğu bu yaklaşım, gelecek kaynak akışındaki problemlerin makro iktisadi istikrarsızlığa yol açtığını göstermektedir.

Cohen (1997) çalışmasında, Latin Amerika ve Afrika'daki yavaş büyümeyi hesaba katan standart büyüme denklemi ve ticaretin büyümeyi açıklama noktasındaki şaşırtıcı başarısızlığını incelemiştir. Çalışma, büyüme ve dışa açıklık arasındaki ilişkinin sadece serbest ticareti olan ülkelerde pozitif ve önemli olduğunu göstermektedir.

Deshpande (1997), Latin Amerika, Asya ve Afrika'daki 13 ülke için yaptığı çalışmada, dış borçlanma ve dış borçların artması ile iktisadi büyümeye yön veren yatırımları ele almıştır. Çalışmada, 1971-1991 dönemi için panel veri analizi kullanılmıştır. Analiz sonucunda, dış borçlar ile iktisadi büyümeyi temsilen yatırımlar arasında 1971-1983 yılları arasında pozitif, 1984-1991 yılları arasında ise negatif ilişki bulunmuştur.

Karagöl (2002), 1956-1996 dönemi için Türkiye ekonomisindeki uzun dönemde ekonomik büyümeyi araştırmıştır. Bu modelde GSMH bağımlı değişken, yatırım, iş gücü, beşeri sermaye ve dış borçlar GSMH'nın bir fonksiyonu olarak ölçülmekte yani bağımsız değişken olarak modelde yer almaktadır. Granger nedensellik testinin kullanıldığı ampirik çalışmada, dış borç stoku ile ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Javed ve Şahinöz (2005), 1983-2002 dönemi Türkiye örneğinde, dış borçlar ile büyüme, yatırım ve ihracat arasındaki karşılıklı etkileşimi zaman serileri analiz yöntemiyle araştırmışlardır. Dış borç stoku ile büyüme arasında olumlu fakat anlamsız, dış borçların yatırımlar üzerinde negatif anlamlı ve ihracat üzerinde pozitif anlamlı etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Akdağ (2007), tarafından yapılan çalışmada Türkiye için 1955-2006 dönemi verileriyle dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisi incelenmiştir. Granger nedensellik testinin sonucuna göre, dış borçlanma ile büyüme arasında uzun dönemde bir ilişkinin söz konusu olmadığına karar verilmiştir.

Aysu (2007), çalışmasında 1968-2005 dönemi Türkiye örneğinde dış borçların ekonomik büyümeye etkisinin negatif yönde olduğu sonucuna ulaşmıştır. Çalışmada regresyon analiz yöntemi kullanılmıştır. Ülkenin borç fazlası ile başa çıkması gerekeceği ve bunun sonucunda da ekonomik büyümeyi hızlandırmak adına ülkenin dış borçlarının azaltılması gerektiği yorumunun yapılabileceği söylenmiştir.

Aysu ve Bilginoğlu (2008) alışmalarında, dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini regresyon analizi ile Türkiye için incelemiş ve dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde negatif etkiye sahip olduğu ve bundan dolayı da borç fazlası problemiyle karşılaşıldığı sonucuna ulaşmışlardır. Sonuçta, ekonomik büyümenin hızlanabilmesi için ülkenin dış borçlarının azalması gerektiğini ileri sürmüşlerdir.

Kat (2008) alışmasında, 1980 sonrası Türkiye ekonomisinde dış borçlar ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemiş ve literatürdeki çalışmalardan farklı olarak dış borçların yatırımlar üzerinden olabileceği gibi dış ticarettten de farklı aktarım mekanizmaları aracılığı ile etki edebileceğini ne sürmüştür. Ampirik analiz sonucunda, Türkiye ekonomisinin dış borç düzeyinin iktisadi büyüme üzerinde negatif etkide bulunduğu sonucuna varılmıştır.

Uysal vd. (2009), yapmış oldukları çalışmada dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini Türkiye açısından 1965-2007 dönemi için VAR tekniği ile incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlarda, dış borçların kısa ve uzun dönemde ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği görülmüştür.

Onur (2010), tarafından yapılan çalışmada 1980-2006 dönemi için Türkiye’de toplam dış borç stokundaki artış ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir ve dış borç stokundaki artıştan ekonomik büyümeye doğru bir ilişkinin olduğu sonucuna varılmıştır. Bu durumda, dış borçların ekonomik büyümeye etkisi olduğu söylenmiştir.

iek vd. (2010) tarafından yapılan çalışmada, i ve dış borçlanma ile büyüme arasındaki ilişki, Türkiye ekonomisi açısından incelenmiştir. Çalışmada serilerin durağanlığını araştırmak için birim kök testi uygulanmış, yapısal kırılma testi ve regresyon analizi yardımıyla 1990Q1–2009Q3 dönemi için üçer aylık veriler kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, i borç stokundaki herhangi bir artışın GSYH’da pozitif bir etki meydana getirirken dış borç stokundaki artışların GSYH’da negatif bir etki meydana getirdiği sonucuna varılmıştır.

grc ve oban (2011) tarafından 1980-2009 dönemi için incelenen çalışmada, Türkiye’de dış borç-ekonomik büyüme ilişkisi araştırılmıştır. Analizde zaman serilerinin durağanlığını tespit etmek için ADF testi uygulanmıştır. Daha sonra Johansen eşbütünleşme testi yapılmış ve değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki tespit edilememiştir. Analiz sonucunda, dış borçlanmanın ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır.

Ceylan ve Durkaya (2011) tarafından, Türkiye ekonomisi için dış borçlanma ile ekonomik büyüme arasındaki uzun dönem ilişkisi araştırılmıştır. Çalışmada doğrusal Engle Granger eşbütünleşme testinin yanında asimetrik uyarlamaya izin veren TAR ve M-TAR ko-entegrasyon modelleri de kullanılmıştır. Ampirik analiz sonuçlarına göre, Türkiye ekonomisinde borçlanma ile büyüme ko-entegredir. TAR modelinin diğerlerinden daha iyi sonuçlar verdiği ve dış borç stoku ile ekonomik büyüme ilişkisinin uzun dönemde asimetrik olduğu belirtilmiştir.

Gül vd. (2012) tarafından, Orta Asya Cumhuriyetleri ve Türkiye için 1994-2010 döneminde dış borcun büyüme üzerindeki etkilerinin incelendiği çalışmada, uzun dönemde dış borçlardan büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmada değişkenler arasındaki ilişkinin varlığı Pedroni Eşbütünleşme testi ile analiz edilmiştir.

Erataş ve Başçı (2013), çalışmalarında yükselen piyasa ekonomileri olarak nitelendirilen 10 ülke için (Çin, Hindistan, Endonezya, Güney Kore, Türkiye, Polonya, Meksika, Brezilya, Arjantin ve Güney Afrika Cumhuriyeti) dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemişlerdir. Panel veri analizinin kullanıldığı çalışmada dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde negatif etki meydana getirdiği sonucuna varılmıştır.

Kader (2013) çalışmasında, dışa açıklık ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemiş ve nedensellik testi sonucunda dışa açıklığın ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etki ettiği elde edilmiştir. Ampirik çalışmanın bulgularına göre, Türkiye ekonomisinin ihracatındaki artış hızı, dünya ihracatındaki artış hızına bağlıdır. Dolayısıyla bu durum, Türkiye'nin dışa açıklığının da artmasına bağlı olarak büyümenin artacağını göstermektedir. Yani dış talepte meydana gelen artışın, iç talepteki artıştan büyük olması büyüme üzerinde arttırıcı etki olacaktır. Ancak çalışmaya göre, bu durumun tersi de mümkündür. Bu yüzden olumsuz talep şokları, Türkiye'nin büyüme oranlarını negatif yönde etkileyecektir.

Çevik ve Cural (2013), tarafından 1989-2012 dönemi için iç borçlanma, dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi araştırılmıştır. Değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin varlığı, Vektör Otoregresif Model (VEC) ve Toda-Yamamoto nedensellik tekniği ile araştırılmıştır. Analiz sonucunda; dış borçtan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi elde edilmiştir.

Chudik vd. (2013) tarafından, kamu borcunun ve enflasyonun ekonomik büyüme üzerindeki etkileri uzun dönemde incelenmiştir. Çalışmada, 40 ülke için 1965-2010 dönemi verileri kullanılmıştır. Ampirik analizde, kamu kesimi borcunun ve enflasyonun ekonomik büyüme üzerinde negatif etkisi olduğu sonucuna varılmıştır. Uzun dönemde borçlar artar ve kalıcı hale gelirse büyümeyi negatif yönde etkileyecektir. Fakat borçlar kalıcı değilse ve kısa dönemde eski değerine dönüyorsa uzun dönemde etki etmeyecektir.

Özer (2014) tarafından yapılan çalışmada 1980-2010 dönemi için Türkiye’de dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisi incelenmiştir. Zaman serisi analizi kullanılan çalışmada, iki değişken arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Çalışmadan elde edilen sonuç, dış borcun ekonomik büyümeyi arttırdığı yönündedir.

Kırpık (2015) çalışmasında, Türkiye’de ekonomik büyüme, cari işlemler bilançosu açıkları ve dış borçlanma ilişkisini 1980-2013 dönemi için incelemiştir. Çalışmada zaman serileri analiz yöntemi kullanılmıştır. Eşbütünleşme ve nedensellik analizinin kullanıldığı bu çalışmada, cari işlemler bilançosu açıkları ile dış borçlanma arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğu elde edilmiş ve cari işlem bilanço açıklarından dış borçlanmaya doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Çalışma sonucunda cari işlemler açıklarının, dış borçlanmayı arttırdığı ve dış borcun GSYH’yı azalttığı sonucu elde edilmiştir.

Türkiye’de dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisini 1990-2013 dönemi için inceleyen Gürdal ve Yavuz (2015), dış borçlar ile ekonomik büyüme arasında eşbütünleşme olduğunu ve ekonomik büyümeden dış borca doğru da tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit etmişlerdir. Sonuç olarak ekonomik büyümedeki % 1’lik artışın dış borcu % 0,0013 pozitif yönde etkilediği söylenebilir.

Özel (2016), dış borç ve ekonomik büyüme ilişkisini çekirdek regresyon yardımıyla Türkiye için incelemiştir. 1970-2013 dönemi yıllık verileri kullanılan çalışmada elde edilen sonuç, dış borç stokunun ekonomik büyümeyi açıklama gücünün % 46 düzeyinde olması ve dış borç stokundaki % 100’lük artışın ekonomik büyümeyi % 12 seviyesinde azaltıyor olmasıdır.

Kutlu ve Yurttagüler (2016) tarafından, Türkiye’de dış borç ve büyüme ilişkisi 1998-2014 dönemi için incelenmiştir. Çalışmada zaman serisi analizi kullanılmış ve Granger nedensellik testi ile dış borçtan büyümeye doğru tek taraflı bir nedenselliğin olduğu sonucuna varılmıştır.

Ağır (2016), Türkiye’de dış borçlanma ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisini araştırmıştır. Doğrusal, doğrusal olmayan ve asimetrik nedensellik testlerini kullanmıştır. Ampirik analiz sonucunda dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde negatif etki ettiği sonucuna ulaşılmıştır. Yazar, asimetrik nedenselliğin yönünün dış borçlardan ekonomik büyümeye doğru olduğunu belirtmiştir.

Kamacı (2016) alışmasında, dış borçların ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkilerini Panel Pedroni Eşbütünleşme ve Panel Granger Nedensellik analizi ile araştırmıştır. Serilerin duranlığını test etmek için Breitung Panel Birim Kök Testi’ni kullanmıştır. Çalışmada, 6 Orta Asya Cumhuriyeti (Azerbaycan, Kazakistan, Kırgızistan, Özbekistan, Tacikistan ve Türkmenistan) ve Türkiye için dış borçlardan büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Analiz sonucunda, dış borçlarla enflasyon arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.

Khemais vd. (2016) tarafından, Tunus için dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisi incelenmiştir. Çalışmada, dış borçlanmanın, yatırımlar ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri, 1961-2011 dönemi yıllık verileri ele alınarak araştırılmıştır. Çalışmada VAR modeli kullanılmıştır. Ampirik sonuçlara göre, Tunus hkmeti katma değeri yüksek sektörlere ve ihracat sektörlere dış kaynaklar ayırmalıdır. Çalışmadan elde edilen sonuçta, Tunus’ta vergi kaçakçılığı olduğunu belirterek vergi sisteminde reformlar yapılmasını, ek dış kaynak tahsis edilmesi gerektiğini ki bu sayede dış borçlanmanın miktarının azalabileceğini dile getirmiştir.

Zengin (2018) tarafından yapılan çalışmada, 1990-2014 dönemi verileri kullanılarak Türkiye için dış borç-büyüme ilişkisi ele alınmıştır. Çalışmada, zaman serisi yöntemi kullanılmıştır ve değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz etmek için VAR yöntemi kullanılmıştır. Dış borç ile büyüme arasındaki ilişkiyi test etmek için Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Varyans ayrıştırma analizi sonucunda ilgili dönemde dış borçların gittikçe büyümeden daha çok etkilendiği elde edilmiştir. Yapılan nedensellik testi sonucunda büyümeden dış borca doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Uslu (2018) alışmasında, Türkiye’de dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini 1970-2016 dönem aralığı için incelemiştir. Çalışmada ARDL sınır testi yöntemi kullanılmıştır. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini sınamak için Toda-Yamamoto nedensellik testi uygulanmıştır. Analiz sonucunda, seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin

olduğu elde edilmiştir. Ayrıca işgücü ve dış borç stokundan ekonomik büyümeye doğru tek taraflı bir nedensellik ilişkisi bulunurken, sabit sermaye stoku ve beşeri sermayeden ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

## **2.2. Dış Borçlanma-Enflasyon İlişkisi İle İlgili Çalışmalar**

Phelps (1973)'e göre en uygun enflasyon oranı optimal vergileme teorisine dayanmaktadır. Bu çalışmanın literatürdeki diğer çalışmalardan farkı, enflasyonun, hane halkının tüketim ve seçimlerinin üzerindeki etkilerini de incelemesidir.

Barro ve Gordon (1983) tarafından yapılan ve literatüre farklı bir nitelik kazandıran çalışmada, yetkililerin; hükümetin uyguladığı politikalara karşı olan tutumunu, kuralların, hoşgörünün ve itibarın para politikası üzerinde incelediği bir model için çalışma yapılmıştır. Bu modeli Philips eğrisi ile açıklamışlardır. Buna göre işsizlikte büyük artışı önlemek için hükümetler, yetkililerin beklentilerini doğrulamalıdır. Çalışmada ayrıca politika yapıcıların, hükümetin enflasyon oranlarını artırmayı teşvik ettiğini ve düşük enflasyon oranlarına güvenmedikleri belirtilmiştir.

Barro (1983), çalışmasında, hoşgörü ve kurallar altında enflasyonun durumunu incelemiştir ve parasal işlemler ile enflasyonist beklentiler arasındaki bağlantıların ilişkilendirilebileceği bulgusuna ulaşmıştır. Barro'ya göre enflasyonun finansmanı iki türlü sağlanabilir. Birincisi; beklenen enflasyondan nakit bakiyesi, ikincisi; beklenmeyen enflasyondan bir sermaye vergisidir.

Mankiw (1987), Amerika Birleşik Devletleri verilerini kullandığı çalışmasında, enflasyon (nominal faiz oranı) ile vergi oranı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analiz sonucunda bu iki değişken arasında pozitif bir ilişki elde etmiştir. Mankiw için enflasyon, bir vergilendirme şeklidir. Devletler, iki türlü gelir elde eder. Bu gelir çeşitleri; vergiler ve senyorajdır. Mankiw, Amerika Birleşik Devletleri için yaptığı çalışmasında, optimal senyoraj teorisini, devletin gelirini artırmak zorunda olduğu, enflasyon ve nominal faiz oranlarını belirleyen tek faktör olarak tanımlamaktadır. Senyoraj gelirinin de bir gelir kaynağı olduğunu düşünerek vergi düzleştirme teorisini geliştirmiştir. Vergi düzleştirme hipotezi ile ilgili literatür için önemli bir çalışma yapmıştır. Vergi düzleştirme ilkesi, hükümetlerin yüksek ancak geçici harcama artışlarıyla karşı karşıya geldiklerinde vergi oranlarını ne şekilde belirleyecekleri problemini ortaya koymaktadır. Çalışmada, hipotezin



teorik konusu ele alınmıştır ve enflasyonun sosyal maliyetine çalışma içinde değinilmiştir. Sonuçta, vergilerin yanında senyorajın da en uygun bir zaman döneminin belirlenmesi gerektiği vurgulanmıştır.

Canzoneri ve Rogers (1990), enflasyonun vergi düzenlemelerinde temel bir araç özelliği gösterdiği, ülkeler vergi kazançlarının marjinal maliyetinin vergi metodları ile eşitlenmesi gerektiğini ifade eden kamu finansmanı prensibine göre farklı enflasyon oranlarına ihtiyaç duyabilirler. Döviz kurunun sabit olduğu durumlarda nispi satın alma gücünün sürdürülmesinin bir gereğidir. Yani enflasyon oranlarının yakınsaması, uzun dönemde ödemeler bilançosu dengesinin sağlanması için gereken koşullardan biridir.

Ploeg (1991) çalışmasında, enflasyonun yüksek ve gelir vergisi oranlarının nispeten daha düşük olacağını belirtmiştir. Merkez Bankası bağımsızlığını koruyamadığında, hükümetin ön plana çıkacağını ve o zaman senyorajın, vergi gelirlerinden daha önemli hale geleceğini savunmuştur. Para disiplini ve kredibilite eksikliği de bu nedenle daha yüksek enflasyona neden olmaktadır.

Roubini ve Sala-i-Martin (1992) çalışmalarında, enflasyon, vergi kaçırma ve finansal baskının bir büyüme modelini incelemişlerdir. Çalışmada, finansal baskı politikalarının uzun dönemde büyüme üzerine nasıl ve ayrıca enflasyonun büyüme üzerinde neden negatif etki ettiğini araştırmışlardır. Araştırma sonucunda, finansal baskının yüksek vergi kaçırma, düşük büyüme ve yüksek enflasyon ile ilişkili olduğu elde edilmiştir.

Bildirici vd. (2008), Türkiye Cumhuriyeti ve Osmanlı İmparatorluğu için 1830-2005 döneminde kriz, enflasyon, dışa bağımlılık ve borçlanma politikalarını incelemişlerdir. Çalışmanın amacı, Türkiye Cumhuriyeti'nde ve Osmanlı İmparatorluğu'nda iç borç, enflasyon ve dış borç ilişkilerini incelemektir. Çalışmada AR (Autoregressive) ve VAR (Vector Autoregressive Regression) modelleri kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, iç borçlanmanın ve dış borçlanmanın artması enflasyon oranlarında da artış meydana getirir.

Özdil (2014) tarafından, Türkiye'de dışa açıklığın makro ekonomik etkileri incelenmiştir. Çalışmada, dışa açıklık ile verimlilik, enflasyon, dış borç ve reel döviz kuru ilişkileri ele alınmış ve bu etkiler eşbütünleşme yöntemi ile sınanmıştır. Çalışmada, dışa açıklığın enflasyon ve işsizlik oranını azaltacağı, emek verimliliğini artıracığı sonucuna varılmıştır.

Akan ve Kanca (2015) tarafından, Türkiye’de dış borçlanma, büyüme ve enflasyon ilişkisi VAR yöntemi ile analiz edilmiştir. Çalışmada, 1980-2013 dönemi verileri kullanılmıştır. Analiz için ADF birim kök testi, Granger nedensellik testi, varyans ayrıştırması ve etki tepki fonksiyonları kullanılmıştır. Araştırma sonuçları, Türkiye’de ekonomik büyümeden enflasyona ve dış borçlanmaya doğru tek taraflı nedensellik ilişkisi olduğunu ve büyüme oranındaki bir şokun dış borçlanma üzerinde güçlü bir etkisinin olduğunu gösterir. Varyans ayrıştırma sonuçları ise dış borçlanmadaki herhangi bir değişimin enflasyon üzerinde anlamlı bir ilişkisinin olduğunu göstermektedir.

Gökçe ve Çakmak (2016), Türkiye ekonomisinde 1975-2014 dönemi için enflasyon ve kamu kesimi açığı arasındaki uzun dönemli ilişkiyi ve makroekonomik sonuçları araştırmışlardır. Çalışmanın en önemli sonucu, yüksek ve kronik enflasyon oranı, özellikle kamu kesimi dengesinde temel ekonomik değişkenler üzerinde yükümlüdür. Diğer bir çıkarım, yüksek enflasyonun nedeni yüksek faizlerdir. Bu neden, bütçe harcamalarında faiz yükünü artırmakta bunun sonucunda bütçe açığı da artmaktadır. Çalışma, enflasyon ve bütçe açığı arasında güçlü ve çift yönlü bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır. Ayrıca 30 yıldır devam etmekte olan yüksek ve kalıcı enflasyon, makroekonomik değişkenlere negatif ve dolaylı yönde etki etmektedir. Özellikle kamu kesimi dengesinin bozulmasında en önemli paya sahip değişken, enflasyondur.

Ekinci (2016), 2003-2015 dönemleri arasında Türkiye’de dış borçlanmanın enflasyon üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışmada belirtilen genel görüş, dış borçlanma ile enflasyon arasında pozitif ilişkinin olduğudur. Dış borçlanmanın etkileri, basit doğrusal regresyon analizi yöntemi ile ölçülmüştür. Çalışmada hem tüketici fiyat endeksi hem de üretici fiyat endeksi kullanılmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuç, tüketicilerin ve üreticilerin, dış borçlanma ile enflasyon ilişkisinden negatif etkileneceğini göstermektedir.

Demir (2018) çalışmasında, dış borçların enflasyon üzerindeki etkilerini 1990-2017 dönemi verileri kullanarak incelemiştir. Çalışmada VAR yöntemi kullanılmıştır. İlgili dönemde dış borçların enflasyon üzerinde etkisi bulunamamıştır. Dış borçların artması ekonomide enflasyon karşıtı bir durum ortaya çıkarmaktadır.

### 2.3. Bürokratik Kalite-Ekonomik Büyüme İlişkisi İle İlgili Çalışmalar

Literatür genelinde bürokratik kalite ile ekonomik büyüme ve enflasyon ilişkisini inceleyen çalışmalar sınırlı sayıdadır. Çoğunlukla da yolsuzluk ile ekonomik büyüme ve yolsuzluk ile enflasyon ilişkisini inceleyen çalışmalar mevcuttur. Aşağıda bu çalışmalara yer verilmiştir.

Mauro (1995) tarafından yapılan çalışma; yolsuzlukların, yatırımlar ve ekonomik büyüme üzerine etkisini ele alan kapsamlı ilk çalışmalardan biridir. Çalışmada, yatay kesit modeller ile 58 ülke için 1980-1983 dönemi verileri kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan tüm modellerde yolsuzlukların yatırımlar üzerine güçlü negatif etkiye sahip olduğu sonucu elde edilmiştir. Ayrıca bürokratik etkinlik değişkenindeki iyileşmelerin yatırımlar üzerindeki etkisi pozitif bulunmuştur.

Knack ve Keefer (1995), çalışmalarında kurumlar ve ekonomik performans ilişkisini ele alarak potansiyel yabancı yatırımcıların ülke risklerini değerlendirmelerine yardım eden BERI ve ICRG kurumsal kalite göstergelerini kullanarak mülkiyet hakkının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi araştırmışlardır. Çalışmadan elde edilen sonuç; mülkiyet haklarının iktisadi büyüme üzerindeki etkisinin incelenebilmesi için politik ve sivil özgürlükler, kamulaştırma riski, sözleşmelerin uygulanabilirliği, hukukun üstünlüğü gibi diğer kurumsal değişkenlerin de ele alınmasının gerekli olduğu elde edilmiştir. Bir diğer sonuç ise mülkiyet haklarının korunmasını sağlayan güçlü kurumsal yapının yatırımlar kanalı ile iktisadi büyümeye yol açtığı ile ilgili iken son önerme ise mülkiyet haklarının sadece yatırımlar kanalı ile değil aynı zamanda girdilerin etkin dağılımının sağlanması yoluyla da iktisadi büyüme üzerinde etkili olduğudur.

Barro (1994; 1996) çalışmalarında, 1960-1990 yılları verilerini kullanarak 100 ülke için panel veri analizi yapmıştır. Çalışmada, kurumsal yapıyı temsil eden demokrasi ile iktisadi büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Yöntem olarak panel veri analizi kullanılmıştır. Analiz sonucunda, demokrasinin büyüme üzerinde zayıf negatif etkisi olduğu, demokrasi ve ekonomik büyüme arasında doğrusal olmayan bir ilişki bulunduğu elde edilmiştir.

Ehrlich ve Lui (1999) çalışmalarında, bürokratik yolsuzlukların ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada, panel veri yöntemi kullanılmıştır ve

kullanılan modeller, 68 ülke için 1981-1992 dönem verileri ile analiz gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda, yolsuzluk düzeyinin artmasının, ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Mo (2001), çalışmasında yolsuzlukların ekonomik büyüme üzerine etkisini doğrudan araştırmıştır. 46 ülke için, 1980-1985 dönem aralığını incelemiştir. Fakat analiz sonucunda, istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Bundan dolayı yolsuzlukların, ekonomik büyümenin anlamlı belirleyicileri üzerine etkilerini incelemiştir. Bunun için tahmin edilen modellerin sonuçlarına göre yolsuzluklar yatırımlar, beşeri sermaye ve politik istikrar değişkenleri üzerinden ekonomik büyümeyi etkilediği yorumunu yapmıştır.

Barro (2003), ekonomik büyümenin belirleyicilerinin panel veri analizi ile incelediği diğer bir çalışmada ekonomik büyümenin hukukun üstünlüğü ve yatırım oranları ile pozitif, doğum oranı, kamu harcamalarının GSYH'ya oranı ve enflasyon oranı ile negatif ilişkisi olduğunu sonucuna ulaşmıştır.

Butkiewicz ve Yanıkkaya (2006) tarafından yapılan çalışmada, kurumsal kalite ve ekonomi büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada, 100 ülke için 1970-1999 verileri kullanılmış ve yapılan analiz için Üç Aşamalı En Küçük Kareler Yöntemi (EKK) ve Görünürde İlişkisiz Regresyon (SUR) tahmin metodları kullanılmıştır. Analiz sonucunda, hukukun üstünlüğünün ve demokratik kurumların iktisadi büyüme üzerinde güçlü ve anlamlı etkisi olduğu elde edilmiştir.

Demirtaş (2009) çalışmasında, yönetişimin ekonomik performans üzerine etkisini teknik olarak ele almıştır. Çalışmada, pozitif bir kavram olan yönetim tanımlarının yanında normatif bir kavram olan iyi yönetim kavramına da yer vermektedir. Çalışma, 108 ülke için 1988-2004 yılları arasını kapsamaktadır ve incelenen dönem için panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuç; yönetişimden ekonomik büyümeye anlamsız bir etki bulunduğundan politika önerisinde bulunmayı gerektirecek sonuçlar olmadığı görülmüştür. Fakat sonuçlar, yönetim göstergelerindeki iyileşmenin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olmadığını da göstermektedir.

Davis ve Hopkins (2011) yaptıkları çalışmada, mülkiyet haklarını korumayla ilgili olarak ekonomik kurumların, gelir eşitsizliği üzerinde de yapısal bir belirleyici olduğunu ileri sürmüşlerdir. Çalışmada, politik kurumları temsil olarak Marshall ve Jagers tarafından düzenlenen demokrasi verisi, ekonomik kurumları temsilen kamulaştırma risk verisi ve

Milanovic tarafından düzenlenilen Gini katsayısı kullanılmıştır. 1961-2000 arasındaki beş yıllık ortalama verilerinin kullanıldığı bu çalışmada, ekonomik kurumlar ile Gini katsayısı arasında kuvvetli ve negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca diğer açıklayıcı değişkenler arasında bulunan ilköğretime devam oranı, özel kredilerin GSYH'ye oranı ve demokrasi ile gelir dağılımı arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunamamış, varlık eşitsizliğinin ise gelir dağılımı adaletsizliği üzerinde pozitif ve anlamlı etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Çalışmadan elde edilen genel sonuç; ekonomik kurumların kalitesinin, gelir dağılımının adaletsizlik düzeyi üzerinde önemli bir etkisi olduğudur.

Artan ve Hayaloğlu (2014) tarafından yapılan çalışmada, Türkiye için 1972-2009 dönemi için kurumsal yapı ve iktisadi büyüme arasındaki ilişki araştırılmıştır. Analiz sonucunda, kurumsal yapıyı temsilen modelde yer alan, politik ve sivil özgürlük endeksinin, ekonomik büyüme üzerinde anlamlı bir etkisi elde edilememiştir. Diğer yandan uzun dönemde pozitif bir etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

Avcı (2018) çalışmasında, ihracata dayalı büyüme modelinde kurumların etkisini incelemek için 42 gelişmekte olan ve 33 gelişmiş ülkeye ait 1985-2014 dönemi verileri kullanılmıştır. Çalışmada dinamik panel veri modeli için sistem GMM tahmin yöntemi kullanılmıştır. Analiz sonucunda, ithalatın iktisadi büyüme üzerindeki etkisi, gelişmekte olan ülkelerde pozitif iken gelişmiş ülkelerde negatif bulunmuştur. İhracat ve ithalat katsayıları birlikte ele alındığında ihracat katsayısının iktisadi büyüme üzerindeki etkisinin ithalata kıyasla daha yüksek olduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelere kıyasla ihracata dayalı ekonomik büyüme politikalarına ağırlık vermesi, ekonomik büyüme üzerinde daha olumlu bir etki yaratacaktır.

#### **2.4. Bürokratik Kalite-Enflasyon İlişkisi İle İlgili Çalışmalar**

Rijckeghem ve Weder (1997), tarafından 25 gelişmekte olan ülke için 1982-1994 dönemi incelenerek, kamu hizmetlerinde yolsuzluğun iki etkili ücret modelini test etmişler ve geliştirmişlerdir. Analiz sonucunda, söz konusu ülkelerde ücretler ve yolsuzluk arasında negatif bir ilişki elde edilmiştir.

Shiller (1997)'in çalışmasının amacı, kamuoyu anketi yöntemlerini kullanarak insanların neden enflasyon için bu kadar endişelendiğini ve korktuğunu, fiyatlar genel seviyesindeki artışı ve paranın değerindeki düşüşü anlamaya çalışmaktır. Shiller; Amerika,

Almanya ve Brezilya için rastgele seçilen insanların enflasyonun gerçek nedeni olarak ne gördüklerinin analizini yapmak adına bir anket çalışması hazırlanmıştır. Anket soruları arasında kişilerin hangi yıl doğdukları sorusu da vardır. Hem Almanya'da hem de ABD'de enflasyonla ilgili yüksek kaygının büyük ölçüde 1940'tan önce doğmuş insanlar için daha önemli olduğu doğrulanmaktadır. Bu çalışmanın çarpıcı bir bulgusu, nesiller arası farklılıkların genellikle uluslararası farklılıklardan daha önemli olduğudur. Ayrıca enflasyonun birçok sebebinin bulunduğu ve bunlar arasında göze çarpanların, politik ve ekonomik karışıklık ve enflasyonun ahlaki etkileri olduğudur.

La porta vd. (1999), 152 ülke için devletlerin performansları ve onların belirleyicilerini inceledikleri çalışmada, devletin performansını etkileyen birçok faktör olduğu görülmüştür. Çalışmada, zengin ve fakir, etnik köken ve din karşılaştırması gibi etkenler söz konusudur. Etnikdinsel ayrımın, devlet performansı üzerinde negatif bir etkisi, kişi başına düşen gelir ile devlet performansı arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Yüksek vergi toplayan ülkelerin performansının daha iyi olduğu tespit edilmiştir.

Braun ve Di Tella (2000) çalışmalarında, enflasyon ve yolsuzluk arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. 75 ülke için, 14 yıllık bir dönemi inceleyen analizde, İki Aşamalı En Küçük Kareler Yöntemi kullanılmıştır. Analiz sonucunda, yolsuzluk ile enflasyon pozitif bir ilişki elde edilmiştir. Çalışmada, siyasi rekabetin yolsuzluğu azalttığı ve yolsuzluğun döngüsel bir süreç olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tosun (2003), 1982-1995 döneminde 44 ülke için yolsuzluk düzeyini belirleyen faktörleri Rassal Etkiler Sıralı Probit Modeli ile incelemiştir. Yolsuzluğu etkileyen faktörlerin; kanun hâkimiyeti, bürokratik kalite, kentsel nüfus artış hızı, kamu harcamaları ve enflasyon değişkenleri olduğu sonucuna varılmıştır. Analiz sonuçlarına göre; enflasyondaki değişkenliğin, yolsuzluk üzerinde anlamlı bir etkisi bulunamamıştır. Ancak kanun hâkimiyeti, bürokratik kalite ve kamu harcamaları arttıkça, yolsuzluğun azaldığı görülmüştür. Kentsel nüfus artış hızı artarken, yolsuzluğun arttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Brito vd. (2019), çekirdek enflasyon, beklentiler ve enflasyon dinamiklerini incelediklerini Brezilya ekonomisi için 2002 Ocak-2015 Ağustos verilerini ve yöntem olarak Yeni Keynesyen Philips Eğrisi'ni (NKPC-New Keynesian Phillips Curve) kullanmışlardır.

Çalışma sonunda elde edilen sonuç, çekirdek enflasyon modelinin gelecek dönemlerde de enflasyonu önleme modeli olarak kullanılabilceğini göstermektedir.

### 3. BÖLÜM

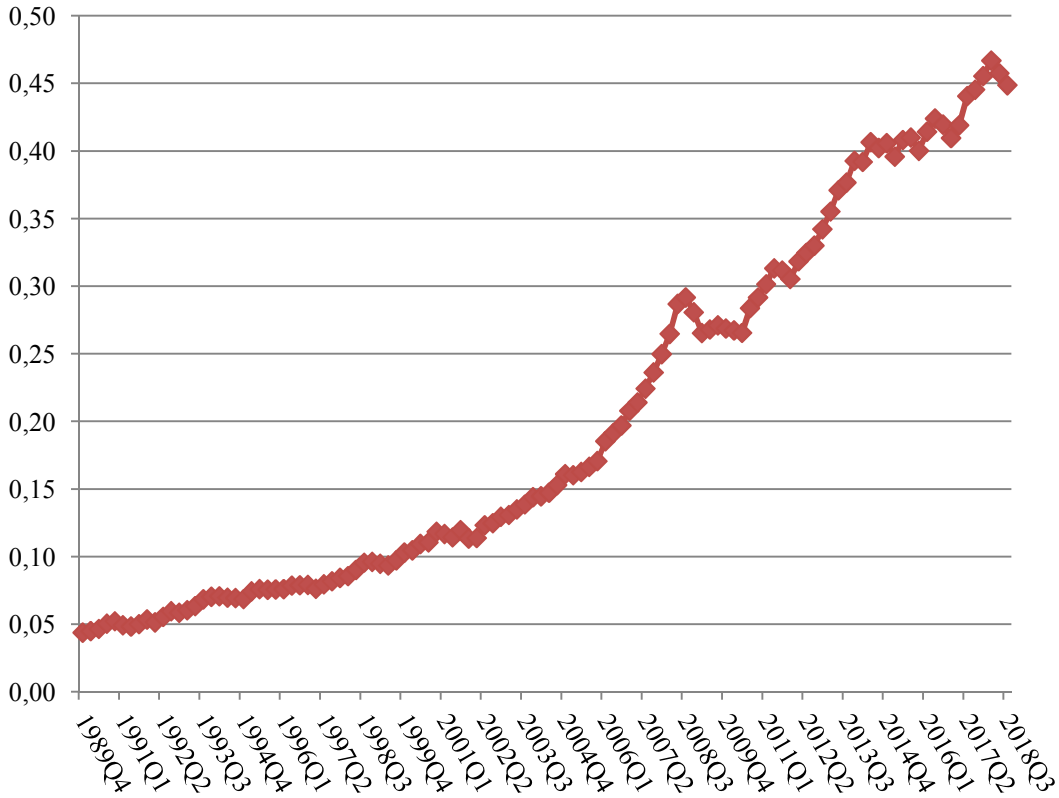
### 3. ÇALIŞMADA KULLANILAN DEĞİŞKENLERİN TÜRKİYE’DEKİ DURUMU

#### 3.1. Dış Borçlanmanın, Bürokratik Kalitenin, Ekonomik Büyümenin ve Enflasyonun Türkiye’deki Seyri

Çalışmanın bu bölümünde Türkiye’de dış borçlanma, ekonomik büyüme ve enflasyon değişkenleri için ilgili dönem aralığı grafikler ile açıklanmıştır. Ayrıca ilgili dönemde Türkiye’deki bürokratik işleyiş ile ilgili açıklamalara yer verilmiştir.

##### 3.1.1. Dış Borçlanma

Türkiye’de dış borçlanma uzun yıllar artan bir seyir izlemiştir. Aşağıdaki Grafik 3.1.’de Türkiye’de, dış borçların 1989 ve 1999 yıllarında sürekli bir artış halinde olduğu görülmektedir.



Grafik 3.1. Türkiye’de 1989Q4-2018Q3 Döneminde Dış Borç (ABD Doları)

**Kaynak:** Uluslararası Para Fonu resmi sitesindeki veriler kullanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.



Dış borçlardaki artışların ilgili dönem için en önemli sebeplerinden biri dış borç kullanımındaki artıştır. Diğeri ise döviz kurlarından kaynaklı değişimlerdir (Egeli, 1992: 128).

1999 yılında 100 milyon dolar olan dış borç, 2003 döneminde yaklaşık 150 milyon dolara kadar yükselmiştir. Bu artış, 2001 krizinin etkisidir. 2006-2008 dönemindeki büyük sıçramanın sebebi ise 2006 Subprime Mortgage Krizi ve 2008 Lehman Brothers'ın batışının yansımasıdır. 1929 Büyük Buhran'dan sonra, 2008 yılında, Lehman Brothers'ın batışı tüm dünyaya zarar verdiği gibi Türkiye'yi de derinden etkilemiştir (Eğilmez, 2013).

2008 küresel krizi, Türkiye'de dış borçları kısa dönemde azaltmıştır. Ancak bu krizden dolayı dış finansman bulmada zorluk yaşanması iç borçları artırmıştır.

Son dönemlerde artma eğilimi gösteren dış borç, TL'nin USD'ye karşı yaşadığı değer kaybının GSYH'da meydana getirdiği düşüşün etkisiyle ortaya çıkmıştır (Eğilmez, 2016).

### **3.1.2. Bürokratik Kalite**

Bürokrasi kavramını ortaya çıkaran ilk kişi Alman sosyoloğu Max Weber olmuştur. Bürokrasi, geniş bir alana yayılmış toplumsal fiil ve hareketlerin, rasyonel ve objektif esaslara uygun olarak düzenlenmesi sürecidir (Weber, 1987). Ardından öne sürülen birçok görüş Weber'i destekler veya farklı bir pencereden bakar nitelikte olmuştur. Mises (1994), önerdiği iki bürokrasi teorisi ile Weber'in teorisini geliştirmiştir. Bu teorilerden ilki, serbest piyasa yapısı ve ikincisi devletçi bürokrasidir. Her ikisinin de gerekli olduğunu ancak, farklı amaçlarda uygulanabileceğini öne sürmüştür.

Her toplumun kendine özgü bir kültürü, sosyal yapısı, idari yapısı ve siyasi yapısı olduğundan dolayı, bürokrasi kavramı, toplumdan topluma değişik anlamlara gelmektedir. Bunlar, belirtilen bu hususlara uygun olarak kendi bürokratik yapılarını oluşturmuş ve değişik bürokrasi tanımlarını ortaya çıkarmıştır (Abadan, 1959: 7; Baransel, 1979: 165).

Türkiye'de yaşanan 1994 yılı krizinin ardından, Türkiye'nin iç siyasetinde yaşanan sıkıntılar ve yabancı yatırımlardaki azalışlar ülke ekonomisini derinden etkilenmiştir. Serbest piyasada, değer kazanan döviz ile birlikte ülkenin döviz rezervlerinde hızlı düşüşler görülmüştür. 2001 krizi, hem bankacılık hem de para krizi özellikleri ve hatta sistematik kriz niteliği taşımıştır. IMF ile borç anlaşması yapılmıştır. Yabancı bankaların, günü

gelmemiş kredilerini geri çekmesi, sermaye çıkışlarının hızlanması ve siyasi gerginlikler döviz fiyatlarının ve faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Bu kriz, reel piyasayı büyük ölçüde etkilemiştir (Emin, 2017: 115-128). 2008 küresel krizi ile birlikte Türkiye’de dış talebin daralması, iç ve dış kredi kaynaklarının azalması, yabancı portföy yatırımlarının düşmesi, yatırımcı ve tüketici güveninin azalmasına bağlı olarak iç talebin de azaldığı görülmüştür (Altınok vd., 2011: 190).

### **3.1.3. Ekonomik Büyüme**

Türkiye ekonomisi 90’lı yıllarda, iç ve dış konjonktürden, krizlerden, askeri ve siyasi gelişmelerden olumsuz etkilenmiştir.

1998 yılında yaşanan Rusya Krizi, tüm dünyayı sarstığı gibi Türkiye ekonomisini de etkilemiştir (Erçel, 1999: 1). Bu dönemde net sermaye akımlarının negatife çevrilmesi baval ticaretinin gerilemesine yol açmıştır. Ayrıca iç borçlanma faizlerinin yükselmesi ve maliye politikalarının sıkılaştırılması da büyümenin düşmesinde önemli bir neden olmuştur (Celasun, 2002: 9).

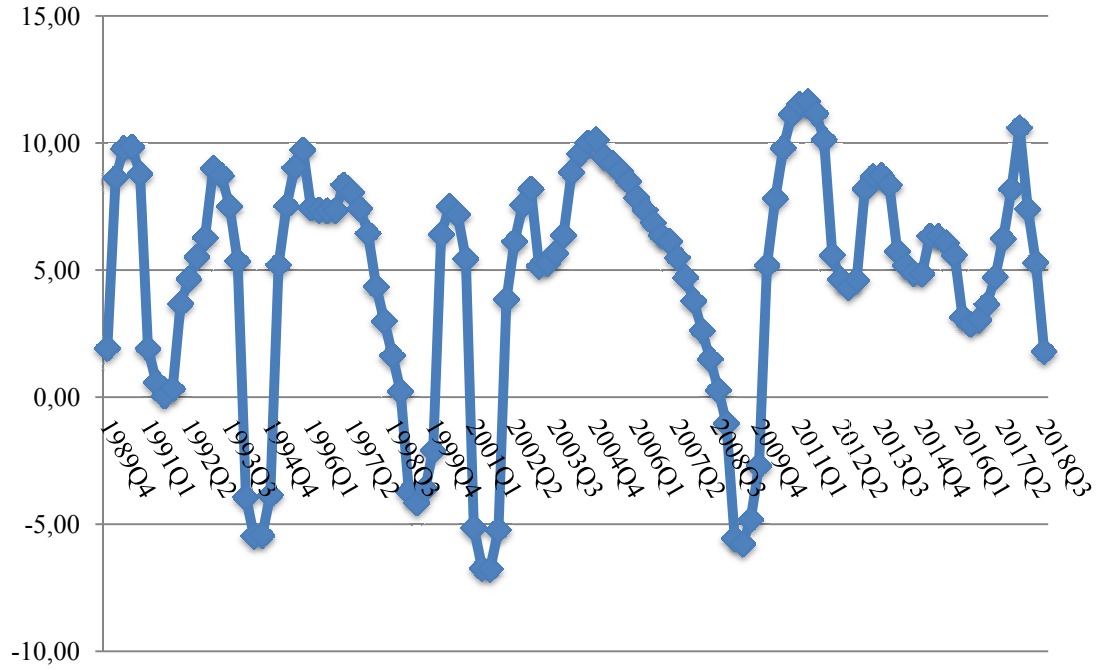
1999-2000 döneminde, ekonomik büyümenin oldukça düşük seyir izlediği görülmektedir. 1999 Marmara Depremi ve kamu faiz dışı dengede açık verilmesi bu durumun en büyük nedenidir. 1999 depremi, dış kaynak kullanımının tekrar artmasına ve kamu faiz dışı dengede açık verilmesine rağmen, ekonomiyi küçültmüştür (Celasun, 2002: 9).

Aynı zamanda o günkü iç borçlar, faizlerin yüksek olması, sıkı maliye politikaları yüzündendir (Özatay ve Sak, 2002: 2-8). Ayrıca bu yıkımla birlikte ülkenin önemli bir kısmının yaşadığı bölgeden büyük vergi kaynağı gitmiştir. Birçok banka kapanmak zorunda kalmış, devletin topladığı vergi gelirleri alınan borçların faizlerini ödemeye yetmemiştir.

1999’den sonra ekonomik büyümenin artış eğilimine geçmesinin nedeni, 1998 yılının başlarında duyurulan Enflasyonla Mücadele Programı (EMF)’dir. Bu program, 2000-2002 döneminde uygulamaya geçmiştir ve enflasyonu ve faizleri azaltmıştır. Ancak bu dönemde TL’nin değerli olmasından, ithalat artmış ve ihracatın ithalatı karşılama oranı % 50’ye düşmüştür (Kırpık, 2015: 89-90).

2001 krizi ile bankalardaki gecelik faiz oranları % 7000'e kadar yükselmiştir. Ülkedeki döviz rezervleri erimiş, yabancı yatırımcılar ülkeyi terk etmiş, bankacılık sistemi çökmüştür. Daha önce IMF'den ve yabancı bankalardan alınan borçlarını ödemesi için Türkiye'ye yapılan baskı sonucunda, Türk Lirası bir gecede % 40 değer kaybetmiştir. Devletin borcu, 29 milyar TL'yi bulmuştur.

Aşağıdaki grafik 3.2.'de Türkiye'de ilgili dönem için ekonomik büyümenin durumu gösterilmiştir.



Grafik 3.2. Türkiye'de 1989Q4-2018Q3 Döneminde Ekonomik Büyüme Oranları

**Kaynak:** Dünya Gelişmişlik Göstergeler verileri kullanılarak tarafımızca hazırlanmıştır.

2000 yılı ve 2001 krizinden sonra uygulamaya geçen Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, finans sektörünün kırılganlığını azaltmış, faiz oranlarını ve döviz kurlarını istikrara kavuşturmuş ve yapısal reformların gerçekleştirilmesi büyümenin artmasını sağlamıştır (TCMB, 2002: 17). 2002-2007 döneminde Güçlü Ekonomiye Geçiş Planı'nın uygulamaya koyulması ile enflasyon tek hanelere indirilmiş, bütçe açıkları ve reel faiz oranları düşmüştür (Şiriner ve Doğru, 2008: 246). Ekonomi bu dönemde yıllık yaklaşık % 7 oranında büyümüştür (Eğilmez, 2016). Bu artışların ekonomik büyümenin kaynağı olarak sermaye birikimi, istihdam artışı, toplam faktör verimliliğindeki artıştan kaynaklandığını söylemek mümkündür (Ay ve Karaçor, 2002: 85). Türkiye ekonomisinde siyasi

mekanizmada, para ve maliye politikasında, dışa açılım ve rekabet gücünde görülen olumlu değişimler, daha yüksek bir üretim artışına, daha istikrarlı bir ekonomik büyümeye, düşük faiz ve enflasyon oranına, daha fazla doğrudan yatırıma, ihracat ve ithalat değerlerinin daha çok yükselmesine ve daha fazla istihdama katkı sağlamıştır (Ekinci, 2013: 13). 2008 krizinden çıkış sürecinde uygulanan genişletici para ve maliye politikaları, Türkiye’de ekonomik büyümeyi 2010 yılında % 8.5 ve 2011 yılında % 11.1 artırmıştır.

#### 3.1.4. Enflasyon

Türkiye’deki makroekonomik dengesizliklerin altında yatan temel problemlerden biri olan enflasyon, uzun yıllar yüksek seyir izlemiş ve Türkiye için büyük sorunları beraberinde getirmiştir. 1973 yılında Bretton Woods sisteminin çökmesi ile genel olarak dünya ekonomileri enflasyonist bir sürecin egemenliğine girmiştir. 1973-1974 döneminde ortaya çıkan Petrol Krizi, 1974 Kıbrıs Harekâtı’nda uygulanan ambargo gibi önemli olaylar 80’li yıllarda enflasyon oranlarını üç haneye çıkarmıştır (Devlet Planlama Teşkilatı [DPT], 1990).

1980’den sonra, yaşanan siyasi istikrarsızlıklar ekonomiyi buhrana itmiştir. Bu yüzden ekonomiyi düştüğü bu zor durumdan kurtarmak için IMF ile Stand-by anlaşmaları imzalanmaya başlanmıştır. 1990’lı yıllar, Türkiye ekonomisindeki istikrarın bozulduğu ve enflasyonun arttığı dönem olmuştur. 1994 krizi enflasyon oranlarını üç haneye çıkarmıştır (Aydoğan, 2004: 92). 24 Ocak 1980 kararları ile sıkı para politikası uygulanmak istenmesine karşın, kamu açıklarının Merkez Bankası tarafından finanse edilmesi hem para arzını arttırmış hem de enflasyonun yükselmesine neden olmuştur. Bu dönemde enflasyonu artıran bir diğer faktör de etkin olmayan vergi politikalarıdır. Vergiler, devlet harcamalarını karşılayacak seviyeye getirilememiş ve vergilerin tahsili gerçekleştirilememiştir. Ayrıca faizler yüksek seviyelerde olduğu için özel sektörün kredi imkânı daralmış ve yatırımlar azalmış, işsizlik oranları artmıştır (Aydoğan, 2004: 95).

Türkiye’de 1998 yılının başlarında Enflasyonla Mücadele Programı uygulamaya koyulmuştur. Bu program, 1997 yılı sonunda % 91 olan enflasyonu tek haneli rakamlara düşürmeyi hedeflemiştir. Enflasyonu düşürme programının üç temel ögesi bulunmaktadır (Erçel, 1999: 1-6):

- Güçlü maliye politikaları,
- Yapısal reformlar,
- Uygun nominal politikalarıdır.

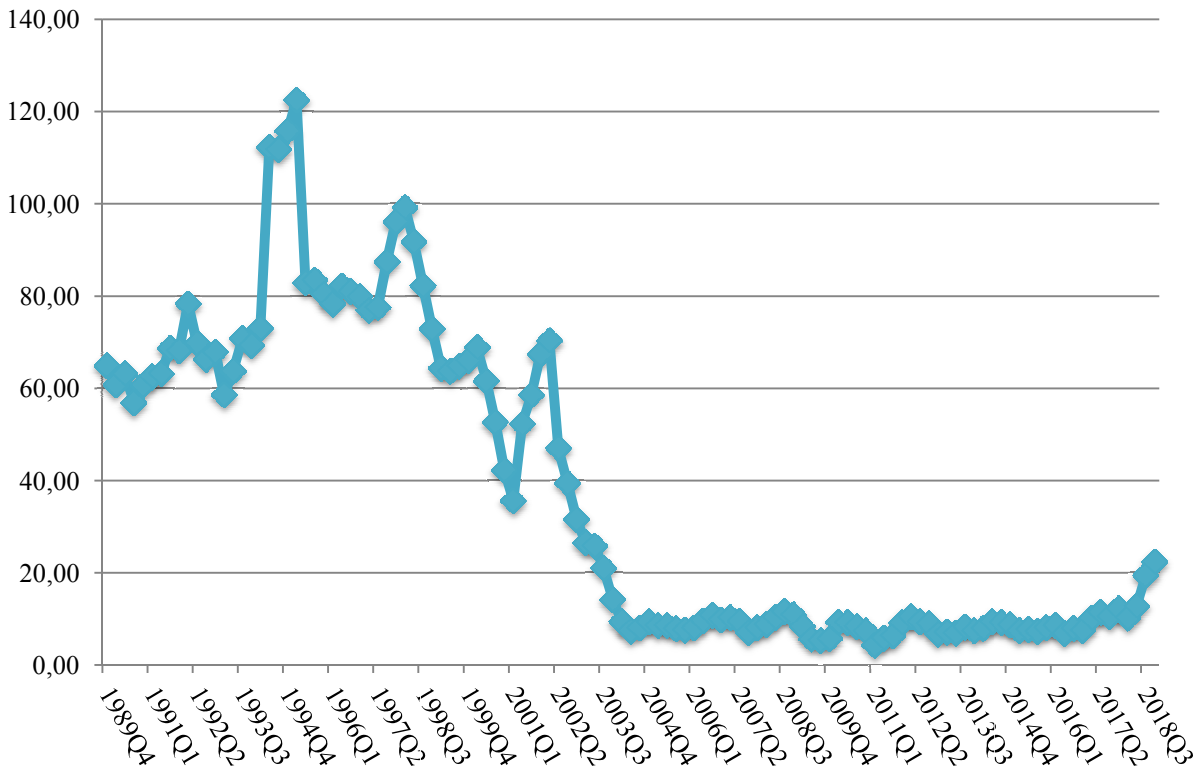
2002-2005 döneminde örtük enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulanmaya başlanması, 2002 yılı başında % 70'lerin üzerinde olan enflasyon oranı, 2005 yılı sonunda % 7.7'ye düşmüş ve hedeflenen % 8'in altında kalmıştır. 1 Ocak 2006 yılından itibaren Açık Enflasyon Hedefleme Stratejisi uygulamasına geçilmiştir (Öztürk ve Usanmaz, 2018: 93-105).

Ülke, 2007 yılından sonra ortaya çıkan kriz başta olmak üzere bir dizi dışsal şoka maruz kalmıştır. Para politikasının kontrolü dışında gelişen ve uzun süre kalıcı olan bu şoklar, hedeflenen enflasyon ile gerçekleşen enflasyon arasındaki farkın oluşmasında etkilidir. Dolayısıyla 2006 ve 2007 yıllarında gerçekleşen enflasyon oranları, hedeflerin üzerindedir. 2008 yılında enflasyon hedeflerinin de revize edilmesiyle TCMB ciddi kredibilite kaybı yaşamış, para politikasındaki belirsizlikler ve riskler artmıştır (Öztürk ve Usanmaz, 2018). 2008 kriz döneminde tüm dünya gibi ülkemizde de dezenflasyon dönemi yaşanmış, ülkeler küresel resesyona karşı maliye ve para politikalarını gevşetmişlerdir. Türkiye'de de faiz oranları düşürülmüş, tüketimi teşvik etmek için bazı ürünlerde dolaylı vergiler geçici bir süre için indirilmiştir (Yükseler, 2009: 20).

2008-2014 döneminde enflasyonda artışların yaşandığı görülmektedir. Bu artışın sebepleri şu şekilde sıralanabilir: Temmuz 2008'de artan ham petrol baril fiyatları, Türkiye'nin enerji ve ara malı ithal tutarlarını artırarak maliyet enflasyonuna neden olmuş ve enflasyonu arttırmıştır. 2008 küresel ekonomik krizin etkisi ile Türkiye'nin ABD ve AB'ye olan ihracatı önemli ölçüde düşmüş, fabrikalar ürettikleri malları satamaz hale gelmiş, dönemsel olarak ve kalıcı olarak işçi çıkarımları başlamıştır. Şubat 2009'da işsizliğin % 16.2'ye yükselmesinden sonra hükümet ve TCMB koordineli olarak genişletici para ve maliye politikaları uygulamaya başlamışlardır. Bu kapsamda otomotiv, beyaz eşya, mobilya ve diğer sektörlerde KDV ve ÖTV indirimleri gerçekleştirilmiştir. Bu durum mallara olan yurtiçi talebi artırıp talep enflasyonunun doğmasına neden olmuştur. Krizden çıkış sürecinde uygulanan genişletici para ve maliye politikalarının etkisi büyümeyi Türkiye'de 2010 yılında % 8.5 ve 2011 yılında % 11.1 artırmıştır. Artan büyüme ve gelirle birlikte talep enflasyonu sürekli hale gelmiştir. 2014 yılında Türkiye'de yaşanan enflasyonun ağırlıklı olarak yüksek kur ve yüksek petrol fiyatlarının yarattığı maliyet artışlarından kaynaklandığı görülmektedir (Eğilmez, 2015).

2014 ve sonrası dönemde, ABD Merkez Bankası, Mayıs 2013'te, kriz sonrası uygulanmakta olduğu Parasal Genişleme Programı'nı sonlandıracağını, piyasadan tahvil alımını kademeli olarak azaltacağını ve sonrasında kademeli bir faiz artırımını yapacağını söylemiştir. Bu durum başta Türkiye için ve gelişmekte olan ülkelerde dolar kurunun hızla artmasına neden olmuştur. Bu da Türkiye'nin ara malı ve enerji ithalat tutarlarını artırarak maliyet enflasyonuna neden olmuştur. Ayrıca artan enerji, gübre ve zirai ilaç maliyetleri Türkiye'de tarım sektörünü etkilemiştir ve bu durum gıda enflasyonu doğurmuştur (Eğilmez, 2015).

Aşağıdaki Grafik 3.3.'te Türkiye'de ilgili dönem için enflasyon seyri verilmiştir.



Grafik 3.3. Türkiye'de 1989Q4-2018Q3 Döneminde Enflasyon

**Kaynak:** Dünya Bankası verileri kullanılarak tarafımızca oluşturulmuştur.

## 4. BÖLÜM

### 4. EKONOMETRİK ANALİZ

Çalışmanın bu bölümünde belirlenen dönem için ekonometrik analiz yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara ve yorumlara yer verilmiştir.

#### 4.1. Veri Seti ve Model

Bu çalışmada, dış borçlanmanın ve bürokratik kalitenin, ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkilerini araştırmak için ulaşılabilen ve düzenli en geniş zaman aralığı olan 1989Q4-2018Q3 dönemi üç aylık verileri kullanılarak analiz edilmiştir. Çizelge 4.1.'de çalışmada kullanılan değişkenler ve bunlara ilişkin açıklamalar verilmiştir. Dış borç ve ekonomik büyüme verileri Dünya Gelişmişlik Göstergeleri (WDI-World Development Indicators)'nin, bürokratik kalite verileri Uluslararası Ülke Risk Rehberi (ICRG-The International Country Risk Guide) ve enflasyon verileri Uluslararası Para Fonu (IMF-International Monetary Fund)'nun veri tabanlarından alınarak oluşturulmuştur. Dış borç ve ekonomik büyüme verileri (ABD) \$ cinsi olarak alınmıştır. Bürokratik kalite verisi, 0 ile 4 arasında kategorik değerler almaktadır. 4, en yüksek puan olup kaliteli bir bürokrasiyi ve 0, en düşük puan olup kalitesiz bir bürokrasiyi temsil etmektedir.

Çizelge 4.1. Değişkenlere İlişkin Açıklamalar

Değişken	Tanım	Açıklama
Exd	Dış borç	Toplam dış borçlar (\$)
Bq	Bürokratik kalite	Bürokratik kalite kategorik değerleri
Exd*Bq	Dış borç* bürokratik Kalite	Toplam dış borçlar ile bürokratik kalite etkileşimi
Gdp	Ekonomik büyüme	Reel ekonomik büyüme oranları (\$)
Inf	Enflasyon	Tüketici fiyat endeksi (TÜFE)

Çalışmada, iki model aynı yöntem kullanılarak analiz edilmiştir. İlk modelde, dış borç ve bürokratik kalitenin, ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmiştir. İkinci modelde, dış borç ve bürokratik kalitenin, enflasyonda oluşturduğu etkiler ele alınmış ve yorumlanmıştır. Analiz için tahmin edilen modeller aşağıda verilmiştir:

$$GdpSa_t = \alpha_0 + \alpha_1 LnExd_t + LnExd_t Bq_t + Bq_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$LnInfSa_t = \beta_0 + \beta_1 LnExd_t + LnExd_t Bq_t + Bq_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Yukarıdaki (1) ve (2) nolu denklemlerde;

$GdpSa_t$  : Mevsim etkilerinden arındırılmış ekonomik büyüme serisi,

$LnInfSa_t$ : Mevsim etkilerinden arındırılmış ve logaritması alınmış enflasyon serisi olarak verilmiştir.

## 4.2. Yöntem

Çalışmada, dış borç ve enflasyon serilerinin doğal logaritması alınmıştır. Ekonomik büyüme ve enflasyon serileri hareketli ortalama yöntemi ile mevsim etkilerinden arındırılmıştır. Serilerin durağanlıkları; Augmented (Genişletilmiş) Dickey Fuller (ADF) (1979), Philips Peron (PP) (1988) ve Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) (1992) birim kök testleriyle araştırılmıştır. İkinci aşamada söz konusu modeller ARDL Sınır Testi yöntemi ile tahmin edilmiştir ve seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olup olmadığı incelenmiştir. Daha sonra uzun ve kısa dönem analizleri yapılmış ve seriler arasındaki nedensellik ilişkisi Toda-Yamamoto (1995) nedensellik testiyle sınanmıştır.

### 4.2.1. Birim Kök Testleri

Çalışmanın bu bölümünde ADF, PP ve KPSS testleri ile ilgili açıklamalara yer verilmiştir.

#### 4.2.1.1. ADF ve PP birim kök testleri

Bir değişkenin durağan olup olmadığını veya durağanlık derecesini belirlemek için kullanılan en yaygın ve tutarlı yöntem birim kök testidir (Gujarati, 2004: 802).

Bir serinin uzun dönemdeki cari değerinin, bir önceki dönemki değerinden ne ölçüde etkilendiği ADF testi ile analiz edilebilmektedir.

Philips Peron (PP) testi ise Augmented Dickey Fuller (ADF) testinin yetersiz görüldüğü yerde ortaya çıkmıştır. Çünkü ADF testinde, yanlış hipotezi ret etme olasılığı vardır. Ayrıca ADF testi, olası birim kökleri ayırt etme konusunda yetersiz kalmaktadır ve hata teriminin bağımsız ve sabit varyanslı olduğunu kabul etmektedir (Phillips ve Perron, 1988: 336-345).



ADF testi (3) nolu, PP testi (4) nolu eşitlikte verilmektedir:

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (3)$$

Burada  $m$ , optimum gecikme uzunluğudur.

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + \beta_1 \left( t - \frac{T}{2} \right) + u_t \quad (4)$$

Burada ise  $T$ , gözlem sayısıdır.

Her iki test için ilgili hipotez aşağıdaki gibidir:

$H_0$ :  $\delta=0$  Seri durağan değildir (birim kök var).

$H_1$ :  $\delta < 0$  Seri durağandır (birim kök yok).

#### 4.2.1.2. KPSS birim kök testi

KPSS testi, ADF ve PP testlerinin bir sağlaması niteliğinde olup bu testlerin tam tersi hipoteze sahiptir. Kwiatkowski, Phillips, Schmidt ve Shin tarafından bulunan KPSS testi, seride var olan deterministik trendi arındırarak serinin durağanlaşmasına yardımcı olmaktadır (KPSS, 1992: 159-179).

Bu birim kök testi, seri değerlerinin serideki trend ve rassal terim değişkenleri ile ilişkisini incelemektedir. KPSS testi için ilgili denklem aşağıda verilmektedir:

$$Y_t = \varepsilon_t + r_t + u_t \quad (5)$$

Burada  $\varepsilon_t$  değişkeni serideki trendi,  $r_t$  değişkeni rassal terimi ve  $u_t$  hata terimini temsil etmektedir. Rassal terim ile rassal terimin bir gecikmeli değeri arasındaki ilişki, denklem 6'da verilmiştir. Eğer  $r_t$  değişkeni durağan ise seri durağandır.  $r_t$  değişkeninin durağan olması ise bu serinin kendi gecikmeli değerleriyle ilişkisinden kaynaklanan hata terimlerinin varyansının sıfıra eşit olması ile mümkündür.

$$r_t = r_{t-1} + \epsilon_t \quad (6)$$

Yukarıdaki denklemde  $\epsilon_t$ , rassal değişken ile gecikmeli değerlerin regresyonundan elde edilen hata terimleri serisidir. KPSS testinin sıfır hipotezi, hata terimleri serisinin varyansı sıfır olmasıdır. Bu test için ilgili hipotez aşağıda verilmektedir:

$H_0: \sigma^2_{\epsilon_t} = 0$  (birim kök yoktur)

$H_1: \sigma^2_{\epsilon_t} \neq 0$  (birim kök vardır)

KPSS testi, diğer iki teste göre tam tersi şekilde yorumlanmaktadır. LM test istatistiği, kritik değerlerden büyük ise boş hipotez kabul edilir ve seri durağan değildir yorumu yapılır. Eğer LM test istatistiği, kritik değerlerden küçük ise alternatif hipotez kabul edilir ve seri düzeyde durağandır, yorumu yapılır.

#### 4.2.2. ARDL (Autoregressive Distributed Lag) Sınır Testi

Seriler arasındaki eşbütünlük ilişkisini analiz etmek için çoğunlukla Engle-Granger ve Johansen testleri kullanılır. Engle-Granger ve Johansen testlerinde, serilerin düzey değerlerinde durağan olmayıp birinci veya ikinci dereceden farkları alındığında durağan olma koşulu vardır. Pesaran ve Pesaran (1997) ve Pesaran vd. (2001) tarafından literatüre kazandırılan yeni bir yaklaşım ile serilerin farkları alınmadan düzey değerlerinde de eşbütünlük ilişkisi sınanabilir. Yani eşbütünlük ilişkisi test edilirken bir seri düzey değerinde de durağan olabilir.

ARDL (Autoregressive Distributed Lag-Gecikmesi Dağıtılmış Model) modelleri, hem uzun dönem hem de kısa dönem ilişkiyi aynı anda sınaması bakımından avantajlıdır. Ayrıca daha iyi istatistiksel özelliklere ( $R^2$ , *durbin-watson*, *değişen varyans vb.*) sahiptir. Bu modeller küçük örneklerde de diğer eşbütünlük test (Engle-Granger ve Johansen) sonuçlarına göre daha güçlü ve güvenilir sonuçlar vermektedir.

Bu test yöntemi ile analize başlanmadan önce serilerin durağanlık düzeylerine bakılır. Daha sonra serilerin düzey değerleri ile bir ARDL modeli tahmin edilmektedir. Yapısal kırılma tarihleri, en çok kullanılan kukla değişkenlerdir ve varsa kukla değişkenler modele eklenebilir. Bir sonraki aşamada, kurulan ARDL modelinde değişen varyans sorununun olup olmadığı test edilir. Değişen varyans yoksa bu model, uygun bir modeldir. Sonrasında, serilerin eşbütünlük ilişkisini incelemek için F-testi yapılır ve eşbütünlüğün varlığı durumunda uzun ve kısa dönem analizleri ile analizin bu kısmı sonlandırılır (Pesaran ve Shin, 1997: 1-18; Pesaran vd. 2001: 289-326).

### 4.2.3. Eşbütünleşme Testi

Ekonomik değişkenler arasında uzun dönemde bir denge ilişkisinin olması, eşbütünleşme (cointegration-koentegrasyon) olarak tanımlanmaktadır (Engle ve Granger, 1987: 251-276).

Durağan olmayan serilerle yapılan analizlerde “sahte regresyon” problemiyle karşılaşılabilir. Düzeyde durağan olmayan serilerde, durağanlığı sağlamak için serilerin birinci veya ikinci farkları alınmaktadır. Fakat farkların alınması, sadece değişkenin geçmiş dönemlerde maruz kaldığı şokların etkisini yok etmekle kalmayıp aynı zamanda dönemler arasında, bu şoklar dışında oluşabilecek, uzun dönemli ilişkileri de ortadan kaldırır. Yani seriler arasındaki karakteristik özellikleri bozabilir. Böylece durağanlaşmış seriler arasında bulunan regresyon, uzun döneme ait tüm bilgilerin de yok edilmesi sebebiyle bir uzun dönem ilişkisi vermeyecektir.

Eşbütünleşme testi, ilk olarak 1987 yılında Engle ve Granger tarafından geliştirilmiştir. Daha sonra, 1988 yılında Johansen, 1994 yılında Hamilton, 1995 yılında Toda ve Yamamoto ve 2000 yılında Hayashi bu testi geliştirmişler ve literatüre farklı bir yaklaşım kazandırmışlardır.

ARDL sınır testi yardımı ile yapılan eşbütünleşme testinde, kritik değerler için değişkenlerin  $I(0)$  veya  $I(1)$  olma durumlarına göre sınırlar verilmiştir. Hesaplanan F değeri:

- Eğer bu iki sınırın dışında ise serilerin eşbütünleşik olup olmama durumuna dair bir çıkarımda bulunabilir.
- Eğer bu iki sınır arasında ise eşbütünleşmenin varlığına dair bir çıkarım yapılamaz.
- Bu durumda, diğer eşbütünleşme testlerine bakılmasında yarar vardır.
- Eğer kritik değerlerin üst sınırından büyük ise seriler arasında eşbütünleşme vardır.
- Eğer kritik değerlerin alt sınırından küçük ise seriler arasında eşbütünleşme yoktur,

sonuçları elde edilir (Pesaran vd., 2001: 289-326).

### 4.2.4. Uzun Dönem Analizi: Eşbütünleşme Katsayılarının Tahmini

Uzun dönem analizi, serilerin düzey değerleriyle yapılan analizdir. Seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi tespit edildiğinde, bu serilerin düzey değerleriyle yapılacak analizler sahte regresyon problemi içermeyecektir. Serilerin durağanlıkları  $I(0)$  ve  $I(1)$  olduğunda

farklı durağanlık düzeyindeki uzun dönem ilişkisi sınamasına izin veren ARDL modeli tahmin edilmektedir (Pesaran ve Smith, 1997).

#### 4.2.5. Kısa Dönem Analizi: Hata Düzeltme Modeli

Eşbütünleşme analizi, uzun dönem ilişkisini araştırır. Kısa dönem analizi ise kısa dönem dinamiklerini analiz eder. Eğer seriler eşbütünleşik ise uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında kısa dönemde bazı sapmalar meydana gelebilmektedir. Seriler arasındaki bu sapmaların ortadan kalkabilmesi için hata düzeltme mekanizmasının çalışıyor olabilmesi gerekmektedir. Bundan dolayı hem hata düzeltme mekanizmasının çalışıp çalışmadığının kontrolü, hem de uzun dönemde elde edilen sonuçların güvenilirliğini test etmek için kısa dönem analizi yapılmaktadır. Hata düzeltme mekanizmasının katsayısı *ECT* (*error correction term*) olarak gösterilmektedir. Bu katsayının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması hata düzeltme mekanizmasının çalışıyor olduğunu göstermektedir (Narayan ve Smith: 2005: 332- 342).

#### 4.2.6. Toda-Yamamoto Nedensellik Testi

Ekonometrik analizlerde kullanılan nedensellik testleri seriler arasındaki etkileşimin varlığı ve iktisat teorisinden farklı olarak bu etkinin yönü hakkında bilgi vermektedir. En bilinen ve en çok kullanılan nedensellik testi olan Granger nedensellik testi (1969) zaman serisi verilerine dayanmaktadır. Şayet durağan değişkenin geçmiş değerleri, diğer durağan değişkenin davranışlarını açıklamakta yeterli oluyorsa bu iki değişken arasında nedensellik ilişkisi var yorumu yapılmaktadır.

Granger nedensellik testi belirli parametrelere sıfır kısıtlamalarını gerektirdiğinden test istatistiği, *Wald* ve  $\chi^2$  testleri ile elde edilmektedir. Fakat, VAR modellerinin durağan olmayan değişkenler içermesi durumunda, *F* ve  $\chi^2$  dağılımları, standart olmayan dağılım içerebilmektedir (Eviwes 9, User Guide: 627).

Toda ve Yamamoto (1995), serilerin durağan olup olmadığına bakılmaksızın, VAR modeli tahmini yaparak serilerin düzey değerlerinin kullanıldığı bir test yöntemi geliştirmiştir. Bu testte, serilerin eşbütünleşik olup olmadığı önemli değildir ve Granger nedensellik testinden farkı, farklı derecedeki durağanlık seviyeleri ile çalışılabilmesidir. Ayrıca, Granger testine göre daha güçlü sonuçlar vermektedir.

VAR modeli, 1980 yılında ilk defa Sims tarafından kullanılmıştır (Christiano, 2012: 1089). VAR analizi, birbirleriyle ilişkili zaman serileri analizinde ve değişkenler sisteminde rastgele şokların dinamik etkilerini analiz etmek için kullanılan bir yöntemdir ve parametre tahmininden ziyade değişkenler arasındaki ilişkilerin belirlenmesini hedeflemektedir. Vektör Otoregresif Analizi; temel anlamda zamanın herhangi bir noktasında serilerin değerlerinin tahminini sağlamada kullanılan bir model olarak adlandırılmaktadır. VAR modelinde, içsel-dışsal değişken ayrımı yoktur. Çünkü, Sims bu ayrımın yapay olduğunu belirtmektedir. Sims, Granger nedensellik testi modelini baz alarak modelde kullanılan değişkenlerin bir diğerini etkileyebileceği ve diğerlerinden de etkileneceğini öne sürmüştür. İki içsel değişkenin olduğu modelde, her bir değişkenin hem kendi hem de diğer içsel değişkenin belli bir döneme kadar olan gecikmeli değerleri ile ilişkisi incelenir. Bu yönüyle VAR modelinin, AR (Auto-Regressive) modellerinden daha esnek bir özelliği vardır (Sims, 1980: 1-48).

Model, modele katılan bütün değişkenlerin kendi ve diğer değişkenlerin gecikmeli değerleri üzerinde etkilerinin incelendiği bir zaman serisi öngörü modelidir. VAR modelinin tahmini kolaydır ve birçok alanda uygulanabilmektedir. Örneğin; iktisadi bir teorinin tam olarak belirlenemediği durumlarda bu model önerilmektedir. Modelde vektör terimi iki veya daha fazla değişkenden oluşabilir (Tarı, 2014: 451-454).

Toda-Yamamoto nedensellik testi yapılmadan önce seriler VAR modeli ile tahmin edilmektedir. Model için en uygun gecikme uzunluğu belirlenerek bu gecikme uzunluğunda otokorelasyon sorunu olup olmadığı araştırılır. Serilerin maksimum bütünleşme dereceleri ( $d_{max}$ ) ile maksimum gecikme uzunluğu ( $p$ ) toplanır ve daha sonra belirlenen uygun gecikme uzunluğu ( $p + d_{max}$ ) ile tekrar VAR modeli tahmin edilir. Son olarak seriler arasında nedensellik ilişkisinin olup olmadığı incelenir. İki değişken için basit VAR modeli denklemi aşağıda verilmektedir (Tarı, 2014: 452).

$$X_t = \sum_{i=1}^{p+d_{max}} \alpha_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^{p+d_{max}} \beta_i Y_{t-i} + u_t \quad (7)$$

$$Y_t = \sum_{i=1}^{p+d_{max}} \theta_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{p+d_{max}} \gamma_i X_{t-i} + v_t \quad (8)$$

Bu modellerde bağımlı ve bağımsız değişkenler ( $X_t$  ve  $Y_t$ ), modelde bağımlı değişken olarak tahmin edilir ve modelde bağımsız değişken olarak, bağımlı değişkenin

gecikmeli değerleri şeklinde tahmin edilir. İlk modelde ilk bağımsız değişken;  $X_{t-i}$ , bağımlı değişken ( $X_t$ )'in gecikmeli değerleridir ve  $Y_{t-i}$ , bağımsız değişkenin gecikmeli değerleridir. İkinci modelde ise  $Y_{t-i}$ , bağımlı değişkenin gecikmeli değerleri ve  $X_{t-i}$  bağımsız değişkenin gecikmeli değerleri olarak modelde yerini almaktadır (Toda ve Yamamoto, 1995: 225-250).

### 4.3. Analiz Sonuçları

Bu bölümde öncelikle, çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin birim kök testi sonuçları verilmiştir. Daha sonra elde edilen iki model için ayrı ayrı analiz sonuçları verilmiştir.

#### 4.3.1. Birim Kök Testleri

##### 4.3.1.1. ADF ve PP birim kök testi

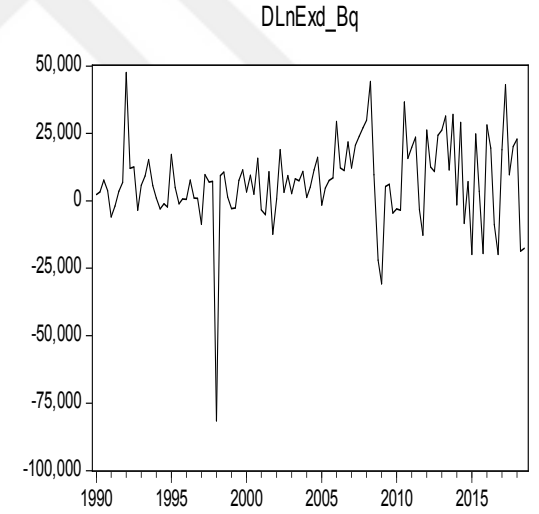
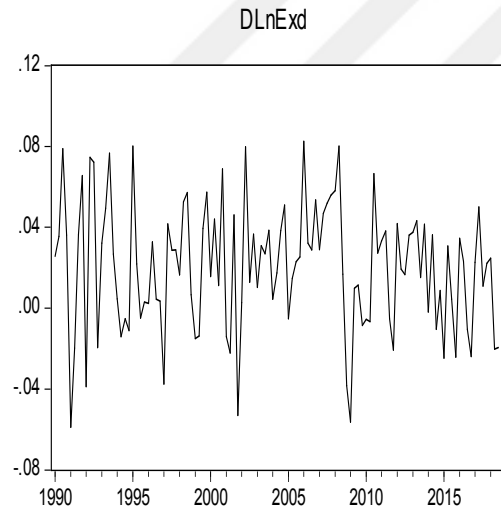
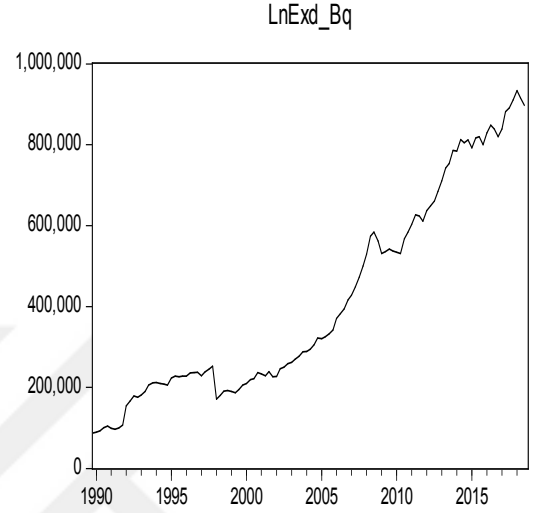
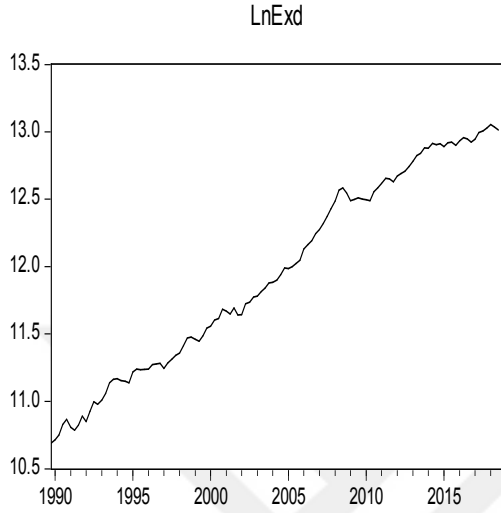
izelge 4.2. ADF ve PP Birim Kök Testi

Değişken	ADF Test İstatistiği- p değerleri	Kritik Değerler			PHILIPS-PERRON Test İstatistiği-p değerleri	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10		%1	%5	%10
LnExd	-1.14 (0.69)	-3.48	-2.88	-2.58	-1.19 (0.67)	-3.48	-2.88	-2.58
$\Delta$ LnExd	-9.22 (0.00)***	-3.48	-2.88	-2.58	-9.15 (0.00)***	-3.48	-2.88	-2.58
GdpSa	-1.54 (0.11)	-2.58	-1.94	-1.61	-2.67 (0.24)	-4.03	-3.44	-3.14
$\Delta$ GdpSa	-4.03 (0.00)***	-2.58	-1.94	-1.61	-7.89 (0.00)***	-4.03	-3.44	-3.14
LnInfSa	-1.18 (0.67)	-3.49	-2.88	-3.58	-1.24 (0.65)	-3.48	-2.88	-2.58
$\Delta$ LnInfSa	-2.58 (0.01)***	-2.58	-1.94	-1.61	-8.24 (0.00)***	-3.48	-2.88	-2.58
LnExd*Bq	-1.11 (0.99)	-3.48	-2.88	-2.58	-0.98 (0.99)	-3.48	-2.88	-2.58
$\Delta$ LnExd*Bq	-8.94 (0.00)***	-3.48	-2.88	-2.58	-8.94 (0.00)***	-3.48	-2.88	-2.58

**Not:** ADF testinde gecikme uzunlukları Akaike kriterine göre, PP testinde band genişliği Newey-West yöntemiyle belirlenmiştir. \*, \*\* ve \*\*\* sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir.

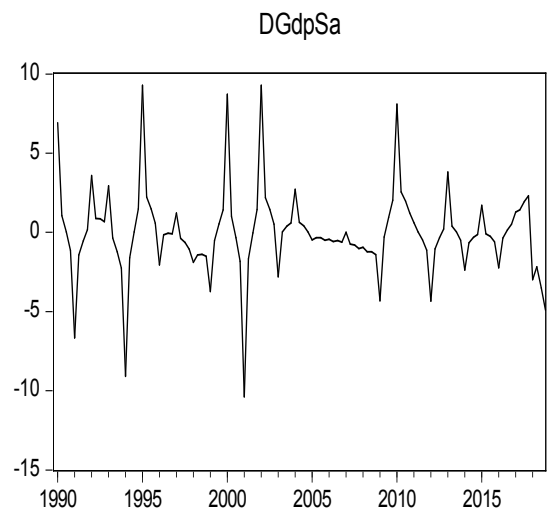
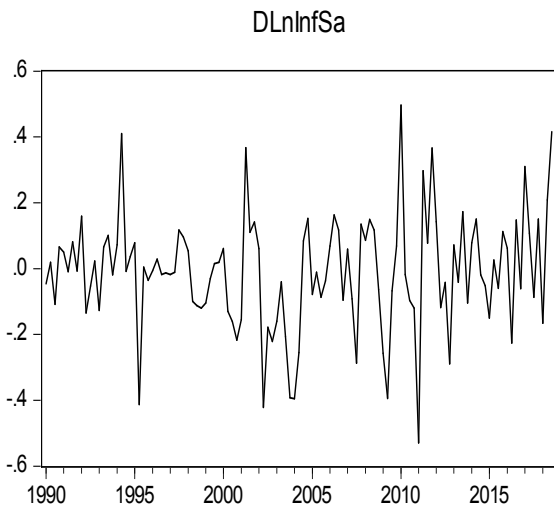
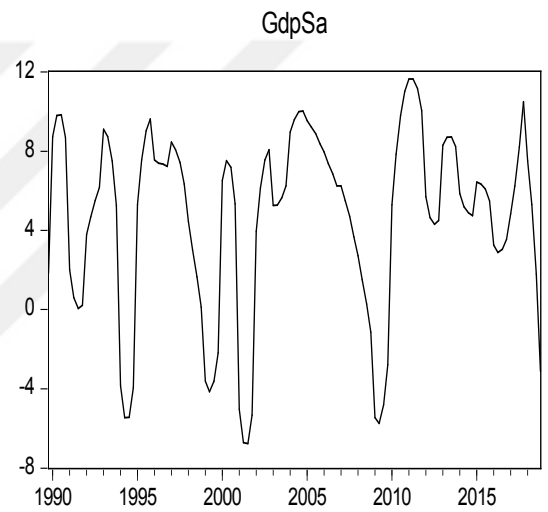
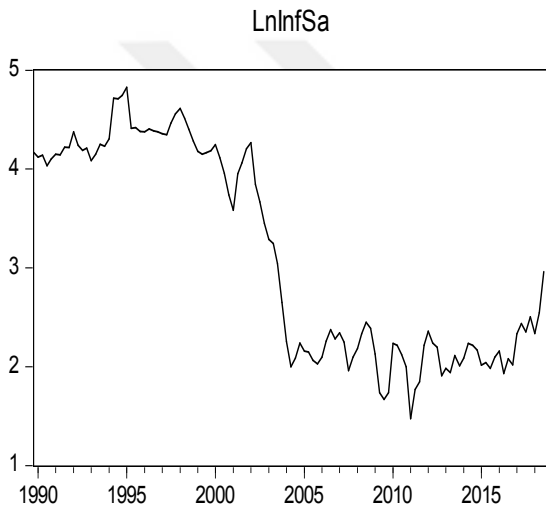
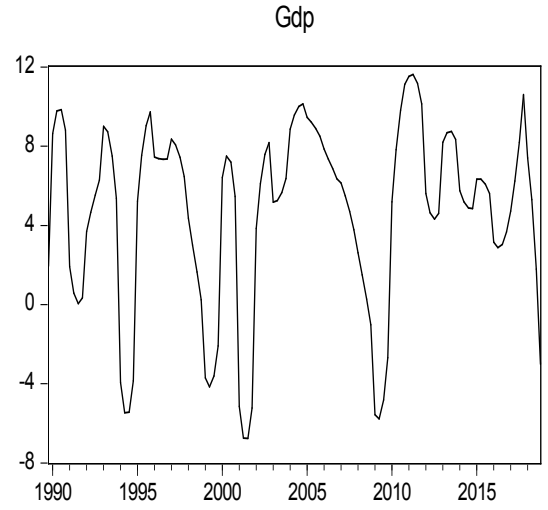
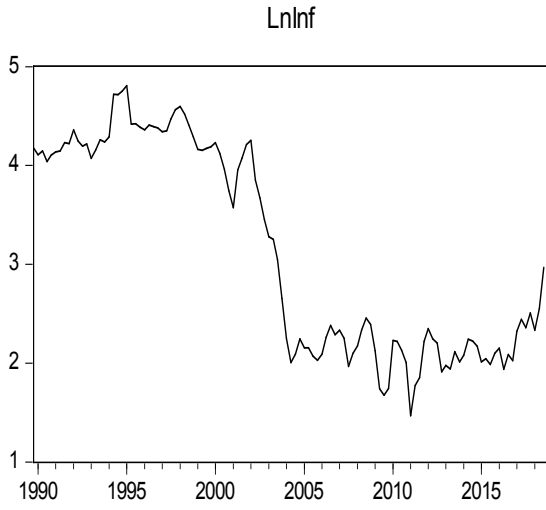
Çizelge 4.2.'de verilen ADF birim kök testi sonuçlarına göre, dış borç, ekonomik büyüme ve enflasyon serileri düzey değerlerinde durağan değildir, sıfır hipotezi kabul edilir. Bu serilerin birinci farkı alındıktan sonra durağan hale geldiği görülmüştür. Serilerin birinci farkı alındığında ADF test istatistiğinin, kritik değerlerden büyük olduğu görülmektedir. Böylece serilerin birinci farkı alındığında, % 1 anlamlılık düzeyinde durağan hale gelmişlerdir. Aynı yorum PP birim kök testi için de yapılabilir.

Özetle; ADF ve PP birim kök testlerinden elde edilen sonuçlara göre dış borç, dış borç ile bürokratik kalite, ekonomik büyüme ve enflasyon serilerinin birinci farkta durağan oldukları sonucu elde edilmiştir.



Grafik 4.1. Dış borç serisi

Grafik 4.2. Dış borç\*bürokratik kalite serisi



Grafik 4.3. Enflasyon serisi

Grafik 4.4. Ekonomik büyüme serisi



Grafik 4.1., 4.2., 4.3. ve 4.4.'e göre serilerin düzey değerlerinde durağan olmadığı, birinci farkları alındığında durağan hale geldiği ve birinci dereceden fark durağan seriler olduğu görülmektedir.

#### 4.3.1.2. KPSS birim kök testi

Çizelge 4.3. KPSS Birim Kök Testi

Değişken	LM Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
LnExd	1.26	0.73	0.46	0.34
$\Delta$ LnExd	0.15***	0.73	0.46	0.34
GdpSa	0.05***	0.21	0.14	0.11
$\Delta$ GdpSa	0.03***	0.21	0.14	0.11
LnInfSa	0.28	0.21	0.14	0.11
$\Delta$ LnInfSa	0.18***	0.73	0.46	0.34
LnExd*Bq	0.29	0.21	0.14	0.11
$\Delta$ LnExd*Bq	0.33***	0.73	0.46	0.34

**Not:** KPSS testinde tahmin metodu Barlett Kernel yöntemiyle belirlenmiştir. \*, \*\* ve \*\*\* sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir.

Çizelge 4.3.'te serilere uygulanan KPSS testi sonuçları görülmektedir.

KPSS test sonuçlarına göre, dış borç, enflasyon ve dış borç\*bürokratik kalite serileri düzeyde durağan olmayıp birinci farkı alındıktan sonra durağan olmuştur. Serilerin, %1 anlamlılık seviyesinde birinci farkta durağan olduğunu söylemek mümkündür. Ancak ekonomik büyüme serisi düzeyde durağandır.

ADF ve PP testine göre ise dış borç, dış borç ile bürokratik kalite, ekonomik büyüme ve enflasyon serilerinin birinci farkta durağan oldukları sonucu elde edilmiştir.

#### 4.3.2. Model 1

ARDL modelinde ilk olarak kullanılan değişkenlerin optimal gecikme uzunluğu belirlenmektedir.

Yapısal kırılmalı birim kök testi ile kırılma tarihleri elde edilmiştir. Bu kırılma tarihleri ekonomideki önemli tarihlerdir. Örneğin; 1994, 2001 ve 2008 krizleri, model için önemli bulunmuştur ve modele dahil edilmiştir. Tahmin edilen ARDL modeli ve bu modele ilişkin sonuçlar Çizelge 4.4.'te görülmektedir.

Çizelge 4.4. ARDL Model 1 Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği	Olasılık değeri
GdpSa(-1)	0.98***	9.61	0.00
GdpSa(-2)	-0.12	-0.95	0.34
GdpSa(-3)	-0.21***	-2.40	0.01
LnExd	7.97	1.20	0.22
LnExd(-1)	-16.03*	-1.69	0.09
LnExd(-2)	10.64	1.13	0.25
LnExd(-3)	-15.78*	-1.66	0.09
LnExd(-4)	16.21***	2.49	0.01
Bq	1.30	1.60	0.10
LnExd*Bq	-6.47E*	-1.93	0.05
D1994	0.09	0.07	0.94
D2001	-3.49***	-2.95	0.00
D2008	-3.78***	-3.11	0.00
C	-34.00***	-2.10	0.03
Model Güvenilirlik Testleri			
$R^2 = 0.84$	$\bar{R}^2 = 0.82$	Otokorelasyon DW=2.07	Değişen Varyans Bresh-Godfrey= 0.22

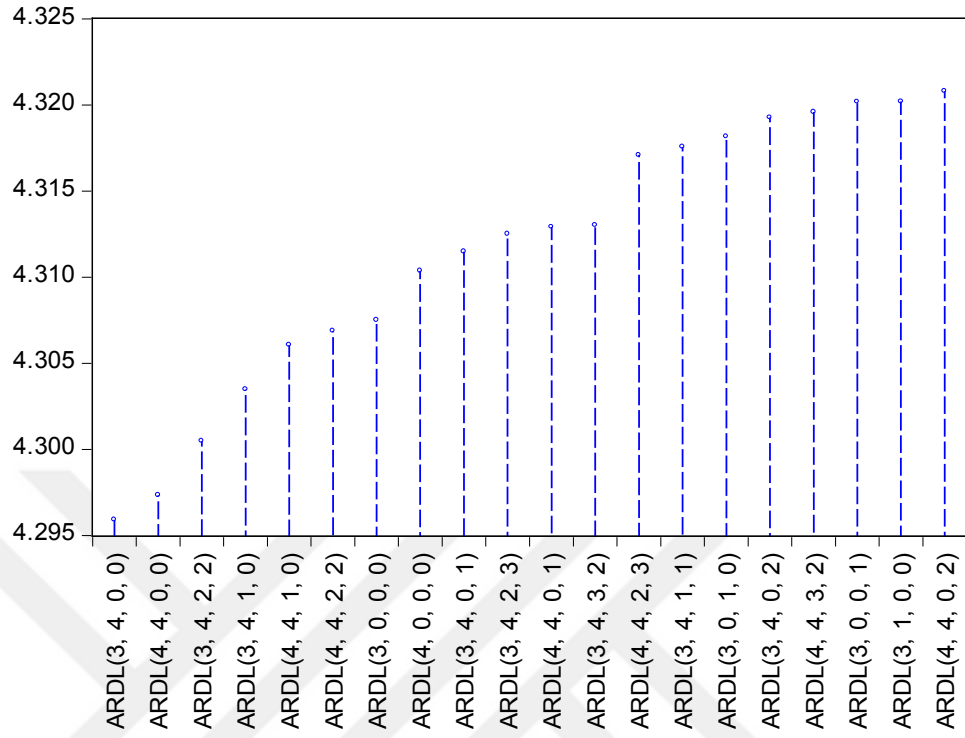
$$\Delta GdpSa = \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \alpha_{1i} \Delta GdpSa_{t-i} + \sum_{i=0}^k \alpha_{2i} \Delta LnExd_{t-i} + \alpha_4 GdpSa_{t-i} + \alpha_5 LnExd_{t-i} + \alpha_6 (LnExd * Bq)_{t-i} + \alpha_7 Bq_{t-1} + \varepsilon_t$$

(9)

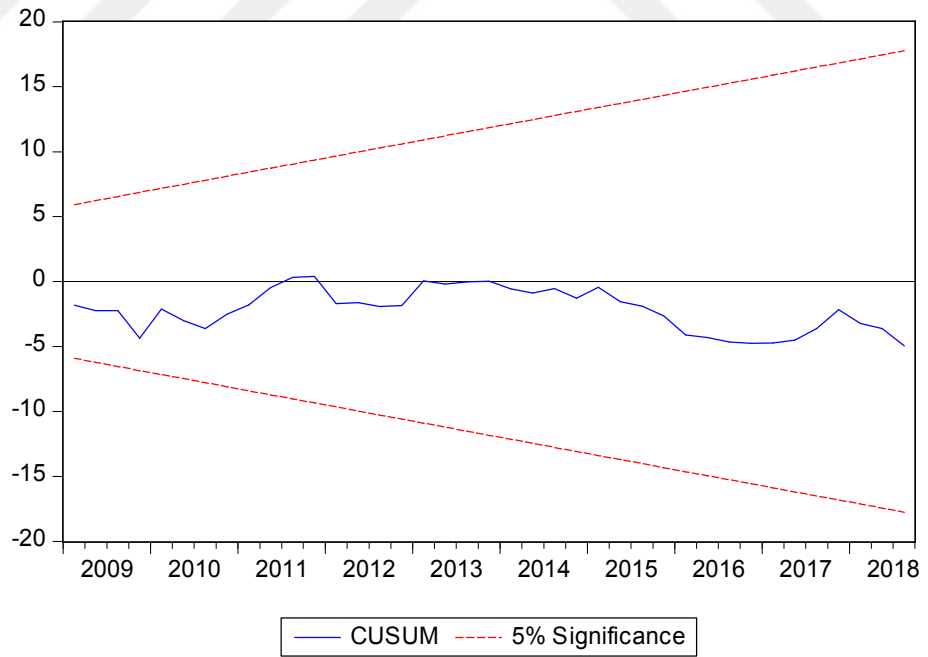
Çizelge 4.4. sonuçlarına göre, belirlilik katsayısı  $R^2$ , modeli % 84 oranında açıklama gücüne sahiptir. DW=2.07 değeri, 1.5-2.5 değer aralığında kaldığı için modelde otokorelasyon sorunu olmadığı görülmektedir. Ayrıca, Bresh-Godfrey değişen varyans test değeri=0.68, 0.05 olasılık değerinden büyük olduğu için modelde değişen varyans sorununun olmadığı da gözlemlenmiştir (Anderson and Fornell, 1994; Paterson vd., 1997 and Parsons, 2010).

Grafik 4.5.'te Akaike bilgi kriterine göre ilk 20 ARDL modeline yer verilmiştir. Grafik 4.6.'da cusum grafiği verilmiştir. Cusum test istatistiği, % 5 önem seviyesinde güven

aralıkları içinde yer almaktadır ve modelde yapısal değişiklik yoktur, grafik sınır dışına çıkmamıştır. Buna göre ARDL modelinin istikrarlı olduğu görülmektedir.



Grafik 4.5. Model 1 Akaike Bilgi Kriteri İlk 20 Model



Grafik 4.6. Model 1 İçin Cusum Grafiği

Çalışma için hipotezler aşağıdaki gibi kurulmuştur:

H<sub>0</sub>: Ekonomik büyüme ile dış borç, bürokratik kalite ve dış borç\*bürokratik kalite arasında eşbütünleşme yoktur.

H<sub>1</sub>: Ekonomik büyüme ile dış borç, bürokratik kalite ve dış borç\*bürokratik kalite arasında eşbütünleşme vardır.

Bu teste ilişkin sonuçlar Çizelge 4.5.'te verilmiştir.

Çizelge 4.5. Model 1 Sınır Testi ile Eşbütünleşme İlişkisi Sonuçları

Test istatistiği	Value	k
F-istatistiği	8.12	3
Kritik Değerler		
Anlam seviyesi	Alt Sınırlar I(0)	Üst Sınırlar I(1)
%10	2.37	3.20
%5	2.79	3.67
%2.5	3.15	4.08
%1	3.65	4.66

Çizelge 4.5. sonucuna göre F-test istatistiği üst sınır kritik değerlerinden büyük olduğu için % 5 ve %10 önem seviyesinde seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu görülmektedir. Buna göre, seriler uzun dönemde birlikte hareket etmektedir.

Analize ilişkin uzun dönem katsayıları Çizelge 4.6.'da görülmektedir.

Çizelge 4.6. Model 1 Uzun Dönem Katsayıları

Değişken	Katsayı	t-ist
LnExd	8.50**	2.14 (0.03)
Bq	3.68	1.65 (0.10)
LnExd*Bq	-0.00*	1.83 (0.06)
D1994	0.26	0.07 (0.94)
D2001	-9.82***	-3.01 (0.00)
D2008	-10.65***	-3.25 (0.00)
C	-95.76**	-2.04 (0.04)

Not: \*\*, ve \*\*\* sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir. p değeri; olasılık değerini (0.05) göstermektedir.

Çizelge 4.6. bulgularına göre dış borç, ekonomik büyümeyi artırmaktadır. Alınan dış borçlar, büyümeyi olumlu yönde etkilemiş gibi görünse dahi, bu gösterge ekonomi için olumlu bir anlam ifade etmemektedir. Çünkü bu durum ülkenin borç ile büyümesi

demektedir. Bu da borç ile büyüyen bir ülkede bürokrasinin kaliteli olmadığını, sürdürülebilir bir büyüme getirmediğini gösterir. Bu nedenle bürokratik kalitenin katsayısı istatistiksel olarak anlamlı bulunamamıştır. Hatta bürokratik kalite ve dış borç etkileşiminin, ekonomik büyümeyi azalttığı görülmektedir. 1994, 2001 ve 2008 tarihleri yapısal kırılmalı birim kök testi<sup>1</sup> ile elde edilmiştir ve modele kukla değişken olarak eklenmiştir.

Denklem 10'da kısa dönem analizi için kurulan modele yer verilmiştir.

$$\Delta GdpSa = \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \alpha_{1i} \Delta GdpSa_{t-i} + \sum_{i=0}^k \alpha_{2i} \Delta LnExd_{t-i} + \alpha_4 GdpSa + \alpha_5 LnExd_{t-1} + \alpha_6 (LnExd * Bq)_{t-1} + \alpha_7 Bq_{t-1} + ECT_{t-1} + \varepsilon_t \quad (10)$$

Kısa dönem analizinin sonuçları Çizelge 4.7.'de verilmiştir. Çizelge 4.7. sonuçlarına göre hata düzeltme teriminin katsayısı negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu durum göstermektedir ki kısa dönemde meydana gelen sapmalar, uzun dönemde denge düzeyine yaklaşacaktır. Ayrıca, sonuçlar uzun dönem analizinin de güvenilir olduğunu göstermektedir.

Çizelge 4.7. Model 1 Kısa Dönem Analiz Sonuçları

Değişken	Katsayı	t – ist (p-değeri)
$ECT_{t-1}$	-0.30***	-6.23 (0.00)
D(GdpSa(-1))	0.32***	3.94 (0.00)
D(GdpSa(-2))	0.18***	2.40 (0.01)
D(LnExd)	10.75	1.15 (0.25)
D(LnExd(-1))	-4.94	-0.89 (0.37)
D(LnExd(-2))	-5.34***	-1.00 (0.31)
D(LnExd(-3))	-15.20***	-2.87 (0.00)
D(Bq)	3.15	1.56 (0.12)
D(LnExd_Bq)	0.00	-0.66 (0.51)
D(D1994)	0.72	0.49 (0.61)
D(D2001)	-8.40***	-6.31 (0.00)
D(D2008)	-0.99	-0.76 (0.44)

**Not.** \*, \*\* ve \*\*\* sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir. p değeri; olasılık değerini (0.05) göstermektedir.

<sup>1</sup> **Kaynak:** Bkz.: Ekler bölümü: Yapısal kırılmalı birim kök testi.

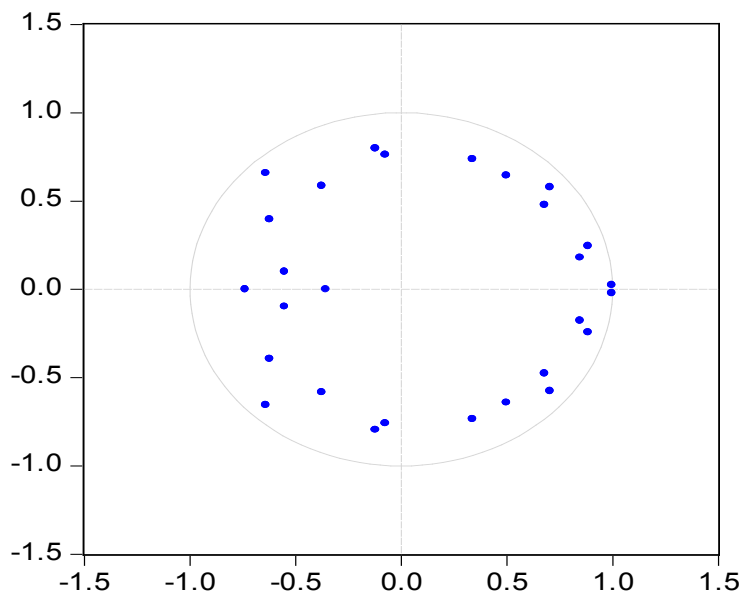
VAR modeli kurularak maksimum gecikme uzunluğu belirlenmiş ve Çizelge 4.8.'de verilmiştir. Buna göre; en uygun gecikme uzunluğu en fazla (\*) olan gecikmedir ve 6'dır. Çizelge 4.9.'da Maksimum gecikme uzunluğu için otokorelasyon testi sonuçları yer almaktadır. Belirlenen gecikme uzunluğu için, LM otokorelasyon testi yapılmıştır ve p-değeri>0.05 olduğu için otokorelasyon sorunu yoktur.

Çizelge 4.8. VAR 1 Modeli İçin Maksimum Gecikme Uzunluğu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1767.173	NA	2.06e+09	32.79951	32.89885	32.83979
1	-1047.466	1372.775	4521.714	19.76789	20.26458*	19.96928*
2	-1025.242	40.74449	4034.618	19.65263	20.54667	20.01513
3	-1016.330	15.67791	4615.034	19.78389	21.07529	20.30751
4	-1007.292	15.23020	5281.006	19.91282	21.60157	20.59755
5	-965.8114	66.83056	3325.931	19.44095	21.52705	20.28679
<b>6</b>	<b>-946.7915</b>	<b>29.23432*</b>	<b>3189.760*</b>	<b>19.38503*</b>	<b>21.86848</b>	<b>20.39198</b>
7	-933.6281	19.25745	3429.035	19.43756	22.31837	20.60562
8	-926.3201	10.15011	4136.702	19.59852	22.87668	20.92769

Çizelge 4.9. VAR 1 Modelinin Maksimum Gecikme Uzunluğu İçin Otokorelasyon Testi

Lags	LM-Stat	Prob
1	19.25	0.25
2	15.64	0.47
3	27.59	0.03
4	74.09	0.00
5	21.32	0.16
<b>6</b>	<b>13.38</b>	<b>0.64</b>
7	9.420	0.89
8	42.49	0.00



Grafik 4.7. Model 1 İçin Ters Karakteristik Kökler Grafiği

Grafik 4.7.'de verilen ters karakteristik kökler grafiğinde, ters karakteristik köklerin birim çember içinde kaldığı görülmektedir. Bu durum, elde edilen VAR modelinin istikrarlı olduğunu göstermektedir.

Ekonomik büyüme ile dış borç, ekonomik büyüme ile bürokratik kalite ve ekonomik büyüme ile dış borç\*bürokratik kalite arasındaki nedensellik ilişkileri Toda-Yamamoto nedensellik testi ile sınanmıştır. İlgili hipotezler aşağıdaki gibidir.

Dış borç  $\longrightarrow$  Ekonomik büyüme için ilgili hipotez:

H<sub>0</sub>: Dış borçtan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Dış borçtan ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Ekonomik büyüme  $\longrightarrow$  Dış borç için ilgili hipotez:

H<sub>0</sub>: Ekonomik büyümeden dış borca doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Ekonomik büyümeden dış borca doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Bürokratik kalite  $\longrightarrow$  Ekonomik büyüme için ilgili hipotez:

H<sub>0</sub>: Bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Ekonomik büyüme  $\longrightarrow$  Bürokratik kalite için ilgili hipotez:

H<sub>0</sub>: Ekonomik büyümeden bürokratik kaliteye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Ekonomik büyümeden bürokratik kaliteye bir nedensellik ilişkisi vardır.

Dış borç\*bürokratik Kalite  $\longrightarrow$  Ekonomik büyüme için ilgili hipotez:

H<sub>0</sub>: Dış borç\*bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Dış borç\*bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Ekonomik büyüme  $\longrightarrow$  Dış borç\*bürokratik Kalite için ilgili hipotez:

H<sub>0</sub>: Ekonomik büyümeden dış borç\*bürokratik kaliteye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Ekonomik büyümeden dış borç\*bürokratik kaliteye doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Çizelge 4.10.'da Toda-Yamamoto nedensellik testi sonuçları yer almaktadır. Buna göre; p-değeri<0.05 ve p-değeri<0.10 olduğundan dış borç ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü, bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü ve dış borç\*bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Ayrıca nedensellik testi sonucunda dış borçtan bürokratik kaliteye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Bu durum uzun dönem analiz sonuçları ile tutarlıdır. Çünkü alınan dış borçların kalite için de harcanabileceğini göstermektedir.

Çizelge 4.10. VAR 1 Modeli Toda-Yamamoto Nedensellik Testi Sonuçları

Hipotez	$\chi^2_{-ist}$	Olasılık Değeri	Karar
Dış Borç→ Ekonomik Büyüme	13.53	0.06	Dış borçtan ekonomik büyümeye doğru nedensellik vardır.
Ekonomik büyüme→Dış borç	16.20	0.02	Ekonomik büyümeden dış borca doğru nedensellik vardır.
Bürokratik Kalite→ Ekonomik Büyüme	17.37	0.01	Bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru nedensellik vardır.
Ekonomik Büyüme→Bürokratik Kalite	4.19	0.75	Ekonomik büyümeden bürokratik kaliteye doğru nedensellik yoktur.
Dış Borç*Bürokratik Kalite→ Ekonomik Büyüme	14.94	0.03	Dış borç*bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru nedensellik vardır.
Ekonomik Büyüme → Dış Borç*Bürokratik Kalite	10.42	0.16	Ekonomik büyümeden dış borç*bürokratik kaliteye doğru nedensellik yoktur.
Dış borç → Bürokratik Kalite	16.78	0.01	Dış borçtan bürokratik kaliteye doğru nedensellik vardır.

#### 4.3.3. Model 2

Dış borçların ve bürokratik kalitenin enflasyon üzerindeki etkisini incelemek için Model 2 tahmin edilmiştir. Tahmin edilen ARDL modeli ve bu modele ilişkin sonuçlar Çizelge 4.11.'de görülmektedir.

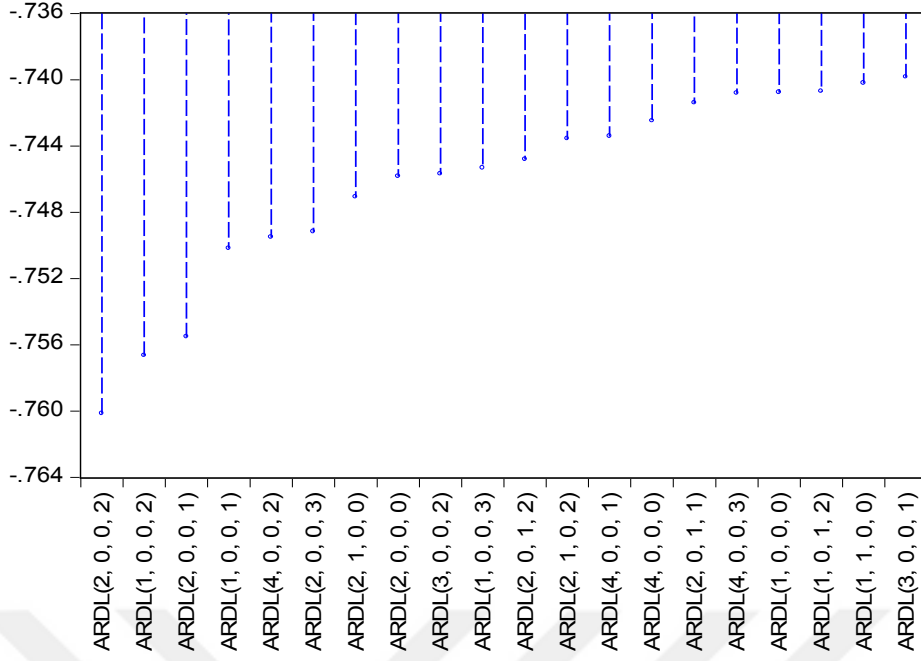


Çizelge 4.11. ARDL Model 2 Sonuçları

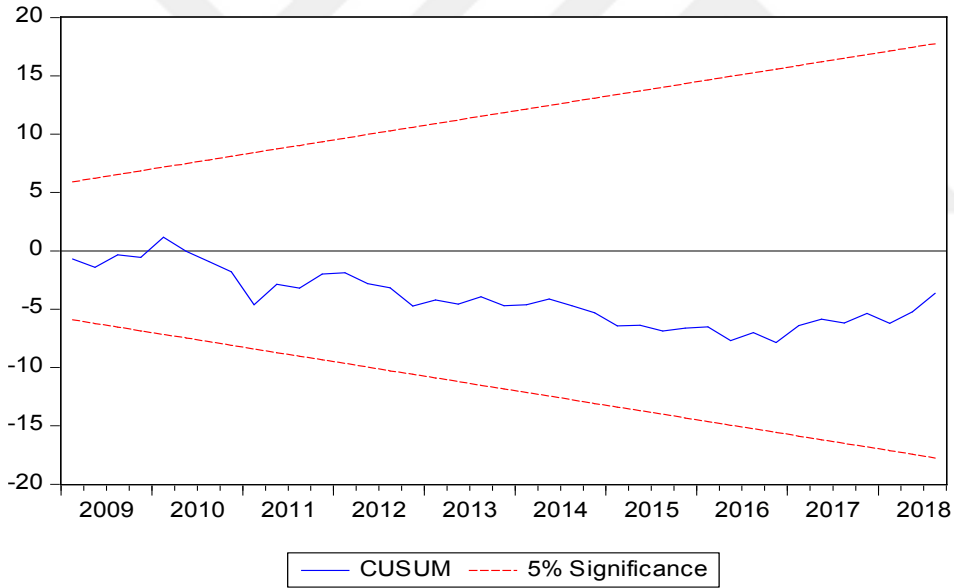
Değişkenler	Katsayı	t-istatistiği	Olasılık değeri
LnInfSa (-1)	1.00***	10.69	0.00
LnInfSa(-2)	-0.13	-1.45	0.14
LnExd	-0.31***	-2.82	0.00
Bq	0.04	0.72	0.46
LnExd_Bq	-6.99e	-0.72	0.46
LnExd_Bq (-1)	1.53E-07	0.10	0.91
LnExd_Bq (-2)	1.53E-06	1.54	0.12
D1994	0.13	1.56	0.12
D2001	0.22***	2.65	0.00
D2008	-0.23***	-2.70	0.00
C	3.87***	2.80	0.00
Model Güvenilirlik Testleri			
$R^2 = 0.98$	$\bar{R}^2 = 0.97$	Otokorelasyon DW = 1.99	Değişen Varyans Breusch-Pagan-Godfrey = 0.43

$$\Delta \text{LnInfSa} = \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \alpha_{1i} \Delta \text{LnInfSa}_{t-i} + \sum_{i=0}^k \alpha_{2i} \Delta \text{LnExd}_{t-i} + \alpha_4 \text{LnInfSa}_{t-1} + \alpha_5 \text{LnExd}_t + \alpha_6 (\text{LnExd} * \text{Bq})_{t-i} + \alpha_7 \text{Bq}_t + \varepsilon_t \quad (11)$$

Çizelge 4.11. sonuçlarına göre, belirlilik katsayısı  $R^2$ , kurulan modeli % 98 oranında açıklama gücüne sahiptir. DW test istatistiği, DW=1.99 değeri, 1.5-2.5 değer aralığında kaldığı için modelde otokorelasyon sorunu olmadığı görülmektedir. Ayrıca Breusch-Godfrey değişen varyans test değeri=0.43, 0.05 olasılık değerinden büyük olduğu için modelde değişen varyans sorununun olmadığı da gözlemlenmiştir (Anderson and Fornell, 1994; Paterson vd., 1997 and Parsons, 2010). Grafik 4.8.'de Akaike bilgi kriterine göre ilk 20 ARDL modeli verilmiştir. Grafik 4.9. sonucu göstermektedir ki cusum grafiği test istatistiği % 5 önem seviyesinde aralıklar içinde yer almaktadır ve ARDL modelinin istikrarlı olduğu görülmektedir.



Grafik 4.8. Model 2 Akaike Bilgi Kriteri İlk 20 Model



Grafik 4.9. Model 2 İçin Cusum Grafiği

ARDL sınır testi yardımı ile yapılan eşbütünlüme testinde, kritik değerler için değişkenlerin  $I(0)$  veya  $I(1)$  olma durumlarına göre sınırlar verilmiştir. Hesaplanan F değeri; kritik değerlerin üst sınırından büyük olduğu için seriler arasında eşbütünlüme vardır.

Çalışma için hipotezler aşağıdaki gibi kurulmuştur.

$H_0$ : Enflasyon ile dış borç, bürokratik kalite ve dış borç\*bürokratik kalite arasında eşbütünlüme yoktur.

H<sub>1</sub>: Enflasyon ile dış borç, bürokratik kalite ve dış borç\*bürokratik kalite arasında eşbütünleşme vardır.

Bu teste ilişkin sonuçlar Çizelge 4.12.'de verilmiştir.

Çizelge 4.12. Model 2 Sınır Testi ile Eşbütünleşme İlişkisi Sonuçları

Test istatistiği	Value	k
F-istatistiği	4.22	3
Kritik Değerler		
Anlam seviyesi	Alt Sınırlar I(0)	Üst Sınırlar I(1)
%10	2.37	3.20
%5	2.79	3.67
%2.5	3.15	4.08
%1	3.65	4.66

Çizelge 4.12. sonucuna göre F-test istatistiği üst sınır kritik değerlerinden büyük olduğu için % 10, % 5 ve % 2 anlam seviyesinde seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu görülmektedir. Serilerin, uzun dönemde birlikte hareket ettiği bulunmuş ve sonra uzun ve kısa dönem analizine geçilmiştir.

Uzun dönem ilişkisi sınamasına izin veren ARDL modeli tahmin edilmiştir ve analize ilişkin uzun dönem katsayıları Çizelge 4.13.'te verilmiştir.

Çizelge 4.13. Model 2 Uzun Dönem Katsayıları

Değişken	Katsayı	t-ist (p-değeri)
LnExd	-2.47***	-3.24 (0.00)
Bq	0.32	0.73 (0.46)
LnExd_Bq	0.00***	2.40 (0.01)
D1994	1.06	1.48 (0.14)
D2001	1.73**	2.37 (0.01)
D2008	-1.41*	-1.41 (0.06)
C	30.05***	3.36 (0.00)

Not:\*\*\*,\*\*,\* sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyini göstermektedir. p değeri; olasılık değerini (0.05) göstermektedir.

Çizelge 4.13. bulgularına göre dış borç değişkeni enflasyonu azaltmaktadır. Bu değişkenin katsayısı istatistiksel olarak anlamlıdır. Dış borçlardaki artış, enflasyonu uzun dönemde azaltmıştır. Bu sonuç; beklentilerle uyumludur. Çünkü alınan dış borçlar, üretim faaliyetlerinde kullanıldığı için ülkede arz miktarını artırmıştır. Buna bağlı olarak fiyatlar genel seviyesinde düşüş yaşanmıştır. Ülkeye gelen para üretimde kullanılmış olsa bile yine

kalitesiz bir ekonomi söz konusudur. Çünkü bürokratik kalitenin, enflasyon üzerinde bir etkisi bulunamamıştır. Bu durum göstermektedir ki bürokratik kalitesizlik yüzünden alınan dış borçlar, iyi yönetilememiştir. Bürokratik kalite ve dış borç etkileşiminin bu yüzden, uzun dönemde sürdürülebilir bir fiyat azalması getirmediği bulunmuştur.

Yapısal kırılma birim kök testi ile belirlenen kırılma tarihleri (1994, 2001 ve 2008) modele kukla değişken olarak eklenmiştir. 2001 ve 2008 kırılma tarihlerinin, model için istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. 2001 krizinin etkisi sonraki dönemleri büyük ölçüde etkilemiştir. Bu dönemde, kriz ciddi problemler ortaya çıkarmıştır. Bankalararası gecelik faiz oranı, % 7000'e çıkmış, Merkez Bankası'nın döviz rezervi azalmıştır, kur artmıştır. Ayrıca, faizlerin artması dövize olan talebi de artırmıştır.

Denklem 12'de kısa dönem analizi için kurulan modele yer verilmiştir.

$$\Delta \ln InfSa_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \alpha_{1i} \Delta \ln InfSa_{t-i} + \sum_{i=0}^k \alpha_{2i} \Delta \ln Exd_{t-i} + \alpha_4 \ln InfSa + \alpha_5 \ln Exd_{t-i} + \alpha_6 Bq_{t-1} + \alpha_7 (\ln Exd * Bq)_{t-1} + ECT_{t-1} + \varepsilon_t \quad (12)$$

Kısa dönem analizinin sonuçları Çizelge 4.14.'te verilmiştir. Kısa dönem analizi sonucuna göre, hata düzeltme mekanizmasının katsayısı *ECT* (*error correction term*) negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu durum göstermektedir ki kısa dönemde meydana gelen sapmalar uzun dönemde ortadan kalkabilmektedir. Yani seriler tekrar uzun dönem denge ilişkisine yakınsamaktadır. Ayrıca sonuçlar, uzun dönem analizinin de güvenilir olduğunu göstermektedir.

Çizelge 4.14. Model 2 Kısa Dönem Analiz Sonuçları

Değişken	Katsayı	t – ist (p-değeri)
ECT <sub>(-1)</sub>	-0.12***	-5.38 (0.00)
D(LnInfSa(-1))	0.10*	1.28 (0.20)
D(LnExd)	-0.38	-0.55 (0.58)
D(Bq)	0.09	0.58 (0.55)
D(LnExd Bq)	-0.00	-0.69 (0.49)
D(LnExd Bq(-1))	-0.00	-1.34 (0.18)
D(D1994)	0.42***	4.03 (0.00)
D(D2001)	-0.00	0.07 (0.93)
D(D2008)	-0.16	-1.52 (0.12)

**Not:** p değeri; olasılık değerini (0.05) göstermektedir.

VAR modeli kurularak maksimum gecikme uzunluğu belirlenmiş ve Çizelge 4.15.'te verilmiştir. Buna göre en uygun gecikme uzunluğu en fazla (\*) olan gecikmedir ve 1'dir. Çizelge 4.16.'da maksimum gecikme uzunluğu için otokorelasyon testi sonuçları yer almaktadır. Belirlenen gecikme uzunluğu için LM otokorelasyon testi yapılmıştır ve p-değeri>0.05 olduğu için otokorelasyon sorunu olmadığına karar verilmiştir.

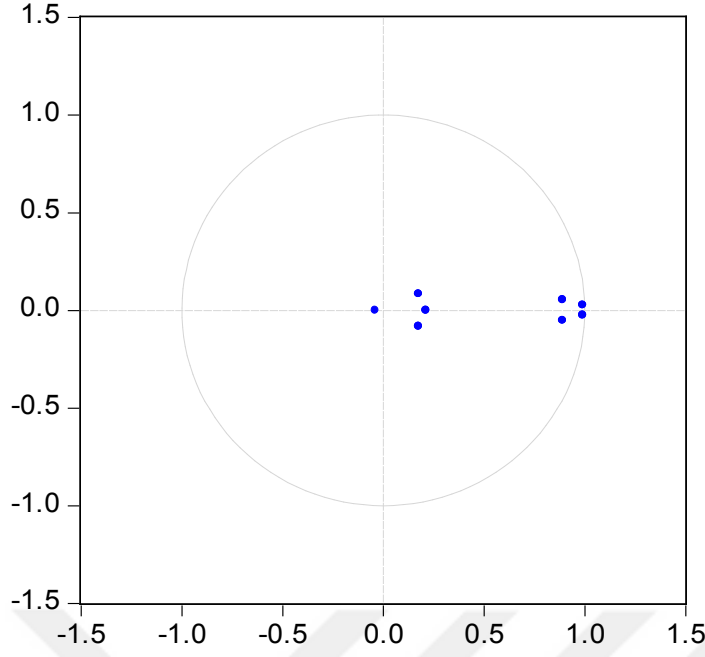
Çizelge 4.15.VAR 2 Modeli Maksimum Gecikme Uzunluğu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1506.310	NA	16472483	27.96871	28.06805	28.00899
<b>1</b>	<b>-754.4854</b>	<b>1434.036*</b>	<b>19.90715*</b>	<b>14.34232*</b>	<b>14.83901*</b>	<b>14.54371*</b>
2	-748.7012	10.60439	24.08393	14.53150	15.42555	14.89401
3	-744.2575	7.817584	29.92495	14.74551	16.03691	15.26912
4	-736.0732	13.79212	34.78872	14.89024	16.57899	15.57497
5	-721.4321	23.58834	36.01599	14.91541	17.00151	15.76125
6	-706.6016	22.79512	37.32786	14.93707	17.42052	15.94402
7	-698.7069	11.54963	44.24049	15.08716	17.96797	16.25523
8	-689.1048	13.33627	51.15081	15.20564	18.48380	16.53482

Çizelge 4.16. VAR 2 Modelinin Maksimum Gecikme Uzunluğu İçin Otokorelasyon Testi

Lags	LM-Stat	Prob
<b>1</b>	<b>11.12737</b>	<b>0.80</b>
2	12.76742	0.68
3	12.94397	0.67
4	33.57245	0.00
5	14.85288	0.53
6	9.573961	0.88
7	25.89493	0.05
8	4.794766	0.99

Grafik 4.10.'da verilen ters karakteristik kökler grafiğinde, ters karakteristik köklerin birim çember içinde kaldığı görülmektedir ve bu durum elde edilen VAR modelinin istikrarlı olduğunu göstermektedir.



Grafik 4.10. Model 2 İçin Ters Karakteristik Kökler Grafiği

Model 2 için nedensellik testi ile ilgili hipotezler aşağıda verilmektedir:

Dış borç  $\longrightarrow$  Enflasyon için ilgili hipotez:

$H_0$ : Dış borçtan enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

$H_1$ : Dış borçtan enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Enflasyon  $\longrightarrow$  Dış borç için ilgili hipotez:

$H_0$ : Enflasyondan dış borca doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

$H_1$ : Enflasyondan dış borca doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Bürokratik kalite  $\longrightarrow$  Enflasyon için ilgili hipotez

$H_0$ : Bürokratik kaliteden enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

$H_1$ : Bürokratik kaliteden enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Enflasyon  $\longrightarrow$  Bürokratik kalite için ilgili hipotez:

$H_0$ : Enflasyondan bürokratik kaliteye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Enflasyondan bürokratik kaliteye doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Dış borç\*bürokratik kalite → Enflasyon için ilgili hipotez:

H<sub>0</sub>: Dış borç\*bürokratik kaliteden enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Dış borç\*bürokratik kaliteden enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Enflasyon → Dış borç\*bürokratik kalite için ilgili hipotez:

H<sub>0</sub>: Enflasyondan dış borç\*bürokratik kaliteye doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Enflasyondan dış borç\*bürokratik kaliteye doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.

Çizelge 4.17.'de Toda-Yamamoto nedensellik testi sonuçları yer almaktadır. Buna göre; p-değeri<0.05 olduğu için dış borçtan enflasyona doğru, dış borç\*bürokratik kaliteden enflasyona doğru nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Ayrıca dış borçtan bürokratik kaliteye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Çizelge 4.17. VAR 2 Modeli Toda-Yamamoto Nedensellik Testi Sonuçları

Hipotez	$\chi^2_{-ist}$	Olasılık Değeri	Karar
Dış Borç → Enflasyon	6.28	0.04	Dış borçtan enflasyona doğru nedensellik vardır.
Enflasyon → Dış borç	1.83	0.39	Enflasyondan dış borca doğru nedensellik yoktur.
Bürokratik Kalite → Enflasyon	0.38	0.82	Bürokratik kaliteden enflasyona doğru nedensellik yoktur.
Enflasyon → Bürokratik Kalite	1.01	0.60	Enflasyondan bürokratik kaliteye doğru nedensellik yoktur.
Dış Borç*Bürokratik Kalite → Enflasyon	5.62	0.06	Dış borç*bürokratik kaliteden enflasyona doğru nedensellik vardır.
Enflasyon → Dış Borç*Bürokratik Kalite	2.79	0.24	Enflasyondan dış borç*bürokratik kaliteye doğru nedensellik yoktur.
Dış borç → Bürokratik Kalite	6.43	0.04	Dış borçtan bürokratik kaliteye doğru nedensellik vardır.

## TARTIŞMA VE SONUÇ

İçinde bulunduğumuz dünyada küreselleşme çabası yüzünden, teknolojik gelişmeleri yakalayabilmek için birçok ülke arasında karşılıklı sermaye hareketliliği önem kazanmıştır. Fakat bu durum öyle bir hal almıştır ki günümüzde gelişmiş, gelişmekte olan ve gelişmemiş ülke kavramları ortaya çıkmıştır.

Birçok ülkede ve özellikle de gelişmekte olan ülkelerde dış borç, enflasyon gibi temel makroekonomik değişkenler büyük problemler oluşturabilir. Hedefe ulaşılmış ve istikrarlı bir büyüme bütün ülkelerin ortak gayesidir. Bu hedefe ulaşabilmek için öncelikle ülkedeki üretim faktörleri etkin kullanılmalı, gerek duyulursa dış kaynak ihtiyacına gidilmelidir. Hedefe ulaşılan bir enflasyon ise gelişmekte olan ülkelerin istediği önemli bir faktördür.

Türkiye gibi gelişmekte olan veya az gelişmiş ülkelerde bazı yapısal problemler nedeniyle iç tasarrufların yetersizliği, ülkeleri dış borç almaya itmektedir. Dış borç, etkili bir bürokratik kalite ile çok güçlü bir şekilde yönetilmelidir. Öyle ki borç alan ülke, bu finansmanı öncelikli olarak büyüme ve kalkınmayı güçlendirip üretimi artırmak için kullanmalıdır.

Gelişmekte olan ülkeler için dış borç alımı yoluna gidilmesi, o dönem için ekonomiyi rahatlatırken, geçici bir refah sağlamaktadır. Ancak, uzun dönemde ekonomik küçülmeye veya yüksek enflasyona sebep olabilir. Dış borçların geri ödemesi aşamasında, enflasyon ile karşılaşılabilir. Borç alan ülke, taksitleri ödeyebilmek için ihracat gelirlerini artırmak durumunda kalabilir. Bunu önlemek için ulusal paranın diğer ülke paraları karşısında değer kaybetmesini engellemek gerekmektedir. Yani devalüasyon yapılması gerekmektedir. Devalüasyon yapılması durumunda, ithalat azalacak ve ihracat artacaktır ve bu sayede cari işlemler bilançosunu olumlu yönde etkileyen ihracat gelirleri, borçların ödenmesini kolaylaştıracaktır. Diğer yandan, ithalatın azalması, ihracatın artması, milli geliri artıracaktır. Ülke, aldığı dış borçlar gibi bu artışı da bürokratik kalite eksikliğinden dolayı yatırımlar yerine tüketime kullanırsa fiyatlar yükselir.

Ülkemizde devalüasyon yaşandığı önemli dönemler 1946, 1958, özellikle 24 Ocak 1980 yılları devalüasyonlardır. Bu dönemlerde, Türk Lirası'nın değeri ve satın alma gücü düşmüştür. Üretimde, beklenen sonuç sağlanamamıştır. Devlet nezdinde, giderler artmıştır. Nakit hacmi yükselmiştir. İthalata bağlı bir ülke konumuna gelinmiştir. İhracat düşmüştür. Bütçe açıkları artmış, dış ticaret bilançosundaki açıklar büyümüştür. Hayat pahalılığı



artmaya başlamıştır. 24 Ocak 1980 Kararları olarak Türkiye ekonomisi tarihine geçen devalüasyonu; yüksek enflasyon ve her gün gittikçe artan hayat pahalılığı, en temel olan bazı yiyecek ve ihtiyaç maddelerinin yokluğu, düşen üretim, ulaşımdaki aksamalar, enerji darlığı gibi problemleri çözme konusunda başarılı olamamıştır. Çünkü, olumsuz etkileri sonraki dönemlerde de görülmeye devam etmiştir.

Bu çalışmada, Türkiye’de dış borçlanmanın ve bürokratik kalitenin ekonomik büyüme ve enflasyon üzerindeki etkileri, 1989Q4-2018Q3 dönemi üç aylık veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada iki model kurulmuş ve tahmini yapılmıştır. Bu modellerde, ARDL yöntemi kullanılmıştır.

Öncelikle dış borç ve enflasyon serilerine logaritmik dönüşüm uygulanmıştır. Ekonomik büyüme ve enflasyon serileri mevsim etkilerinden arındırılmıştır. Serilerin birim kök içerip içermediği ADF, PP ve KPSS birim kök testleri ile araştırılmış ve serilerin I(1) seviyesinde durağan olduğu sonucu elde edilmiştir.

Birinci modelin analizinde, seriler arasında eşbütünlük ilişkisinin var olup olmadığı ARDL sınır testi yardımı ile sınanmıştır ve serilerin uzun dönemde birlikte hareket ettiği görülmüştür. Uzun ve kısa dönem analizi ile çalışmanın ilk kısmı sonlandırılmıştır ve bulgulara göre serilerin uzun dönemde birlikte hareket ettiği, dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerinde olumlu bir etki meydana getirdiği görülmüştür. Kısa dönem analizinde, hata düzeltme teriminin katsayısı ( $ECT_{t-1}$ ) negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu durum, uzun dönem analizinin güvenilir olduğunu, kısa dönemde meydana gelen dengesizliklerin uzun dönemde ortadan kalkabileceği ve uzun dönemde tekrar denge düzeyine yaklaşacağını göstermiştir. Nedensellik ilişkisi, Toda-Yamamoto nedensellik testi ile sınanmıştır. Bunun için uygun gecikme uzunluğu olan VAR modeli tahmin edilmiştir. Nedensellik analizi bulgularına göre dış borç ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü, bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü ve dış borç\*bürokratik kaliteden ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Ayrıca nedensellik testi sonucunda dış borçtan bürokratik kaliteye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Bu durum uzun dönem analiz sonuçları ile tutarlıdır. Çünkü alınan dış borçların kalite için de harcanabileceğini göstermektedir. Bu sonuçlara göre dış borcun ekonomik büyümeyi artırdığı sonucu elde edilmiştir. Dış borçlar, büyümeyi olumlu yönde etkilemiş gibi görünse bile ekonomi için olumlu bir durum söz konusu değildir. Çünkü bu durum,

ülkenin borç ile büyümesi demektir. Bu da borç ile büyüyen bir ülkede bürokrasinin kaliteli olmadığı, sürdürülebilir bir büyüme getirmediği anlamına gelmektedir.

Dış borç ile ekonomik büyüme ilişkisini ele alan çalışmalar, genel itibariyle göstermektedir ki yurtiçi tasarruf yetersizliği olan Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bu yetersizlik eğer dış kaynaklarla sağlanıyorsa ekonomik büyüme olumlu etkilenecektir. Dış borç alındığında, ülkeye kaynak girişi söz konusu olduğu için ekonomik büyümenin pozitif yönde etkileneceği düşünülmektedir. Ancak literatür genelinde bilinen bir durum vardır ki bir ülkenin sürdürülebilir ekonomik büyüme sağlayabilmesi için dış borçları yatırımlara dönüştürmesi gerekir. Dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki reel etkisini artırabilmek için borçların, tüketim harcamalarının finansmanında kullanılması yerine, yatırım harcamaları alanında kullanılması gerekmektedir. Ekonominin büyümesi, yani toplumsal refahın artması için yatırımları faydalı, kâr getirecek, ekonomiyi büyütecek alanlarda yapmak şarttır. Bunun yolu da kaliteli bir bürokrasiden geçmektedir. Tez çalışmasından ulaşılan sonuçlar, ilgili dönemde Türkiye'deki mevcut bürokrasinin, dış borç ile etkileşiminin ekonomik büyümeyi düşürdüğü yönündedir.

İkinci modelde, dış borç ile bürokratik kalitenin, enflasyon üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Elde edilen sonuç dış borçlardaki artışın, enflasyonu uzun dönemde azaltmış olduğudur. Bu sonuç; beklentilerle uyumludur. Çünkü alınan dış borçlar, üretim faaliyetlerinde kullanıldığı için ülkede arz miktarını artırmıştır. Buna bağlı olarak fiyatlar genel seviyesinde düşüş yaşanmıştır. Dış borçtan enflasyona doğru, dış borç\*bürokratik kaliteden enflasyona doğru nedensellik ilişkisi elde edilmiştir. Ayrıca dış borçtan bürokratik kaliteye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre, dış borçlardaki artış, enflasyonu uzun dönemde azaltmıştır. Ancak ülkeye gelen para üretimde kullanılsa da kalitesiz bir ekonominin varlığını değiştirmemiştir. Çünkü alınan borçlarla, bürokratik kalite etkileşiminin fiyatlar genel seviyesini arttığı bulunmuştur. Uzun dönemde, kalitesiz bürokrasi ile üretim, sürdürülebilir bir fiyat azalmasını değil, tersine fiyat azalmasının sürdürülemeyeceğini göstermiştir.

Türkiye, doğrudan yabancı yatırım alan ve sıcak para çeken bir ülkedir. Yabancılar gelip ülkemizde doğrudan yatırımlar yapmaktadır ve bunun için kaynak harcamaktadırlar. Bu sayede, ekonomik büyümede artış gözlenebilmektedir. Bir ülkenin, güvenilir bir ülke statüsünde olması yabancı yatırımcılar için güven ortamı yaratır ve yatırımlarını rahatça yapabilirler.

Sıcak para kaybeden bir ÷lkede, ÷lke para biriminde değer kaybı yaşanması kaçınılmazdır ve ÷lkeye para girişi kesilmektedir. Eğer bir ÷lke, sıcak para kesintisi olduğunda dahi büyüyebiliyorsa, bu durum gelen paraların faydalı ve büyüme getirecek yatırımlara harcandığını, verimli yatırımların yapıldığını göstermektedir.

Türkiye gibi gelişme yolunda olan ve geçmişten bugüne birçok kriz yaşayan ÷lkeler için dış borçlanma, ekonomik büyüme ve enflasyon en önemli makroekonomik göstergelerdir. İç tasarrufların yetersizliğinden, dış finansman ihtiyacı doğmaktadır. Borcun alınması üretim göstergelerine pozitif olarak yansısı da uzun dönemde üretimin artması için dış borca bağımlı hale gelmektedir.

Kaliteli bir bürokrasi ile yönetilemeyen dış borçların, üretim için kullanılması, uzun dönemde dış borç\*bürokratik kalite etkileşiminin enflasyonu artırmasının en önemli nedenidir. Bu nedenle bürokratik kalitenin artması, yabancı yatırımcılar için ÷lkede oluşan riskleri azaltarak toplumsal uzlaşmayı sağlamaktadır.

Bu tez çalışması, yapılan analizler sonucunda politika yapıcılara yararlı bilgiler sağlamaktadır.

## KAYNAKLAR

- Abadan, N. (1959). *Bürokrasi*, Ankara: A.Ü. S. B. F. Yayınları.
- Açba, S. (1991). *Devlet Borçlanması*. Ankara: Adım Yayıncılık.
- Adıyaman, A. T. (2004). Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri. *Sayıştay Dergisi*, 62, 21-45.
- Ağır, H. (2016). Türkiye’de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Nedensellik Analizleri. Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, *The Journal of Social and Economic Reseach*, 32.
- Akan, Y. ve Kanca, O. C. (2015). Türkiye’de Dış Borçlanma, Büyüme ve Enflasyon İlişkisi: VAR yaklaşımı. Hacettepe Üniversitesi, *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 33 (3), 1-22.
- Akdağ, A. (2007). *Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyümeye Etkisi*. Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir.
- Alesina, A., and Tabellini, G. (1989). External Debt, Capital Flight and Political Risk, *Journal of International Economics*, 27, 199-220.
- Altınok, S., Çelik, F. ve Aktürk, O. (2011). 2008 Küresel Ekonomi Krizinin Türkiye Ekonomisine İletim Kanalları ve İmalat Sanayine Etkileri. Çetinkaya M., (Editör), *Küresel Ekonomik Kriz ve Finansal Kriz Türkiye Ekseninde Sorunlar ve Çözüm Önerileri*, Ankara: Nobel Yayıncılık, (187-215).
- Altundemir, M. E. (2004). *Türkiye’de Dış Borçlanma Açısından Hazine Dışındaki Kamu Kurumlarının Analizi*. Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Bursa.
- Anderson, E.W. and Fornell, C. (1994). A Customer Satisfaction Research Prospectus, in Rust, R.T. and Oliver, R. (Eds), *Service Quality: New Directions in Theory and Practice*, Sage Publications, Thousand Oaks, CA, 241-68.
- Arsan, Ü. (1979). Kamu Borçlarının Sınıflandırılmaları. *Ankara Üniversitesi Dergiler Veritabanı*, 34 (1), 44-50.
- Artan, S. ve Hayaloğlu, P. (2014). Kurumsal Yapı ve İktisadi Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği, *Sosyoekonomi*, 2, 347-366.
- Avcı, M. G. (2018). *İhracata Dayalı Büyümede Kurumların Rolü: Dinamik Panel Veri Analizi*. Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi. Zonguldak.
- Ay, A. ve Karaçor, Z. (2006). 2001 Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinde Krizden Büyümeye Geçiş Üzerine Bir Tartışma, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16, 67-86.

- Aydoğan, E. (2004). 1980'den Günümüze Türkiye de Enflasyon Serüveni. Celal Bayar Üniversitesi İİBF Manisa, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, 11 (1).
- Aysu, A. (2007). *Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği*. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Kayseri.
- Aysu, A. ve Bilginoğlu, M. A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerinde Etkisi: Türkiye Örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 31.
- Baransel, A. (1979). *Çağdaş Yönetim Düşüncesinin Evrimi*, İstanbul.
- Barro, R. J. (1994). Democracy and Growth, *NBER Working Paper Series*, 4909 National Bureau of Economic Research.
- Barro, R. J. (1996). Determinants of Economic Growth: A Cross-Country, NBER Working Paper, 5698.
- Barro, R. J. (2003). Determinants of Economic Growth in a Panel of Countries, *Annals of Economics and Finance*, 4, 231-274.
- Barro, R. J. and Gordon, D. B. (1983). Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy, *Journal of Monetary Economics*, 12, 101-121.
- Barro, R. J., (1983). Inflationary Finance Under Discretion and Rules, *Canadian Journal of Economics*, 41, 1-16.
- Barro, R. J. and Sala-i-Martin X. (1995). Economic Growth, *McGraw-Hill, Inc.*, New York.
- Barro, R. J., N. Mankiw, G. and Sala-i-Martin X. (1995). Capital Mobility in Neoclassical Models of Growth, *The American Economic Review*, 85, 103-115.
- Bernanke, B. S. and Mishkin, F. S. (1997). Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy, *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, 5893, 1-30.
- Bildirici, M., Ersin, Ö. and Alp, E. (2008). An Empirical Analysis of Debt Policies, External Dependence, Inflation and Crisis in The Otoman Empire and Turkey: 1830-2005 Period. *Applied Econometrics and International Development*, 8 (2).
- Bilginoğlu, M. A. ve Aysu, A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 31, 1-23.
- Bölükbaş, M. (2012). *Türkiye'de Dışa Açılmanın Dış Borçlanma Üzerindeki Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz*. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Aydın.
- Braun, M. and Tella di, R. (2000). Inflation and Corruption, Harvard University, February. [http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/00-053\\_88a11d83-e9ca-48f5-afd9-1069607e9c65.pdf](http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/00-053_88a11d83-e9ca-48f5-afd9-1069607e9c65.pdf) 20.05.2019

- Breusch, T. and Pagan, A. (1980). The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification in Econometrics, *Review of Economic Studies*, 47 (1), 239-253.
- Breusch, T. and Pagan, A. (1979). A Simple Test for Heteroscedasticity and Random Coefficient Variation, *Econometrica*, 47, 1287–1294.
- Brito, A. C., Arruda, E. F., Castelar, I. and Santos, C. (2019). Core Inflation, Expectations and Inflation Dynamics in Brazil, *Estud. Econ. São Paulo*. 47 (3), <http://dx.doi.org/10.1590/0101-41614733fip>
- Butkiewicz, J. L. and Yanikkaya, H. (2006). Institutional Quality and Economic Growth: Maintenance of the Rule of Law or Democratic Institutions or Both. *Economic Modelling*, 23 (4), 648-661.
- Canzoneri, M. and Carol A. R. (1990). Is the European Community An Optimal Currency Area? Tax Smoothing Versus the Costs of Multiple Currencies, *American Economic Review*, 80 (3), 419-433.
- Carlson, J. and Parkin, M. (1975). Inflation Expectations. *Economica*, 42 (166), 123-138.
- Case, K. E., Fair, R. C. and Oster, S. M. (2012). *Principles of Economics*. Tenth Edition.
- Celasun, M. (2002). 2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Bir Değerlendirme, *VI. International Conference in Economics*, 1-56.
- Ceylan, S. ve Durkaya, M. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Asimetrik Ko-Entegrasyon Analizi. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 26 (301), 91-115.
- Christiano, L. J. and Christopher A. S. (2012). Vector Autoregressions, *Journal of Economics*, 114 (4), 1082-1104.
- Chudik, A. Pesaran, H., Mohaddes, K. and Raissi, M. (2013). Debt, Inflation and Growth: Robust Estimation of Long-Run Effects in Dynamic Panel Data Models. *Federal Reserve Bank of Dallas Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper*, 162. 08.09.2018  
<http://www.dallasfed.org/assets/documents/institute/wpapers/2013/0162.pdf>
- Civan, M. ve Uğurlu, M. (1998). Türkiye'de Kamu Finansman Dengesi, Bütçe Açıklarının Gelişimi ve Finansmanında İzlenen Yolların Etkinliği. *Dergipark*. 17.11.2018  
<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/425804>
- Cohen, D. (1991). Private Lending to Sovereign States: A Theoretical Autopsy, *The MIT Press*, Cambridge. 177-182.
- Cohen, D. (1992). Large External Debt and (Slow) Domestic Growth: A Theoretical Analysis, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 19, 1141-1163.
- Cohen, D. (1993). Low Investment and Large LDC Debt in the 1980s. *The American Economic Review*, 83(3), 436-449.

- Cohen, D. (1996). The Sustainability of African Debt, *World Bank Policy Research Working Paper*, 1621, 1-40.
- Cohen, D. and Sachs, J. D. (1986). Growth and External Debt Under Risk of Debt Repudiation, *European Economic Review*, 30 (3), 529-60.
- Çelik, S. (2013). *Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi (1991-2010)*. Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep.
- Çevik, N. ve Cural, M. (2013). İç Borçlanma, Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: 1989-2012 Dönemi Türkiye Örneği. *Maliye Dergisi*, (165). 115- 139.
- Çiçek, H., Gözegir, S. ve Çevik, E. (2010). Bir Maliye Politikası Aracı Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990-2009). *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11(1).
- Çöğürçü, İ. ve Çoban, O. (2011). Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2009). *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13 (21), 133-149.
- Davis, L. and Hopkins, M. (2011). The Institutional Foundations of Inequality and Growth, *Journal of Development Studies*. 47 (7), 977-997.
- Demir, E. (2018). *Dış Borçların Enflasyon Üzerine Etkisi*. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Aydın.
- Demirtaş, G. (2009). *Yönetişimin Ekonomik Performans Üzerine Etkisi: Panel Veri Analizi*. Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi. Afyonkarahisar.
- Derdiyok, T. (1993). Türkiye’de Dış Borç Yönetimi. *T.C Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı*, Ankara.
- Deshpande, A. (1997). The Debt Overhang and the Disincentive to Invest. *Journal of Development Economics*, 52 (1), 69-187.
- Devlet Planlama Teşkilatı (1990). *1980’den 1990’a Makroekonomik Politikalar Türkiye Ekonomisindeki Gelişmelerin Analizi ve Bazı Değerlendirmeler*, Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.
- Eaton, J. (1993). Sovereign Debt: A Primer. *The World Bank Economic Review*, 7 (2), 137-172.
- Egeli, H. A. (1992). Türkiye'nin Dış Borç Yapısının Analizi (1980-1990). 47 (3). *Dergipark*. 24.07.2018 <http://dergipark.gov.tr/ausbf/issue/3116/43233>
- Eğilmez, M. (1997). *Hazine* (Beşinci baskı). İstanbul: Remzi Kitabevi.

- Eğilmez, M. (2012). Büyüme Başka Şey Gelişme Başka. 21.09.2018  
<https://www.mahfiegilmez.com/search?q=ekonomik+kalk%C4%B1nma>
- Eğilmez, M. (2012). Ekonomi Dediğin Çelişkiler Yumağıdır. 19.11.2018  
<https://www.mahfiegilmez.com/search?q=ekonomik+b%C3%BCy%C3%BCme>
- Eğilmez, M. (2015). Parasal Genişleme Uygulamaları. 26.11.2018  
<http://www.mahfiegilmez.com/2015/09/parasal-genisleme-uygulamalar.html>
- Eğilmez, M. (2016). Türkiye'nin Dış Borçları. 18.11.2017  
<https://www.mahfiegilmez.com/2016/04/turkiyenin-ds-borclar.html#more>
- Ehrlich, I. and Lui, F. T. (1999). Bureaucratic Corruption and Endogenous Economic Growth. *The Journal of Political Economy*, 107 (6), 270-293.
- Eker, A. ve Meriç, M. (2000). *Devlet Borçları (Kamu Kredisi)* (Üçüncü Basım). İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Ekinci A. (2013). 2001 Krizi Sonrası Türkiye Ekonomisindeki Büyümenin Sırrı: Daha Liberal Bir Ekonomi(?), *Liberal Düşünce Dergisi*, 72. 109-126.
- Ekinci, M. B. (2016). External Borrowing and Inflation in Turkey Between 2003-2015: A Linear Regression Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6 (1), 45-54.
- Elbadawi, I., Ndulu B. and Ndung'u, N. (1997). Debt Overhang and Economic Growth in Sub-Saharan Africa, in Iqbal, Zubair and Ravi Kanbur (eds.) *External Finance for Low-Income Countries*, IMF Institute, Washington DC.
- Emin, D. (2017). Türkiye'nin Finansal Krizleri ve Göstergeleri. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 9 (17), 115-128 <https://dergipark.org.tr/download/article-file/353934>
- Engle, R.F. and Granger, C. W. J. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing, *Econometrica*, 55 (2), 251-276.
- Erataş, F. ve Başçı, H. (2013). Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneği. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi*, 35 (2), 207-230.
- Erçel, G. (1999). Enflasyonla Mücadele Işığında Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler, Washington. 11.12.2018 [http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/729e109d-7a31443aa4f8d80d74a342d5/Gelismeler.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO\\_TWORKSPACE729e109d-7a31-443a-a4f8-d80d74a342d5-m3fBeKj](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/729e109d-7a31443aa4f8d80d74a342d5/Gelismeler.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO_TWORKSPACE729e109d-7a31-443a-a4f8-d80d74a342d5-m3fBeKj)
- Erdem, M. (1996). *Devlet Borçları*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Erdem, M., Şenyüz, D. ve Tatlıoğlu, İ. (2003). *Kamu Maliyesi*, Bursa: Ekin Kitabevi.
- Erol, A. (1992). Ekonomik Etkileri Açısından Türkiye'de Devlet Borçları: 1981-1990, *Maliye ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama Koordinasyon Kurulu Başkanlığı*, Ankara.



- Evgin, T. (2000). Dünden Bugüne Dış Borçlarımız. *Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Araştırma ve İnceleme Dizisi*, 26, Ankara.
- Eviews 9, User Guide II, Chapter 27. *Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Models*, p:284.
- Fırat, M. (2009). Kamu Borç Stokunun Sürdürülebilirliği ve Türkiye, *ABMYO (Anadolu BİL Meslek Yüksekokulu Dergisi) Dergisi*, 3 (1), 27-41, İstanbul Aydın Üniversitesi. 15.06.2018 <http://kutuphane.aydin.edu.tr/library/v1i14/t%C3%BCrkiyede27-41.docx>
- Friedman, M. (1968). The Role of Monetary Policy, *American Economic Review*, (58) 1-17.
- Friedman, M. (1975). The Case for A Monetary Rule. *An Economist's Protest içerisinde*, Thomas Horton, New Jersey.
- Gökçe, A. and Çakmak, U. (2016). Long-Term Relationship Between Inflation and Public Sector Deficit in the Turkish Economy and Its Macroeconomic Implications (1975-2014). *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 8 (4), 109-122.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics* Newyork, The McGraw-Hill Comp., 802.
- Güçlü, S. ve Işık, A. (1996). 1960-1992 Döneminde Türkiye'nin Dış Borçları Üzerine Bir Değerlendirme. *İktisat Fakültesi Mecmuası*, 1 (4).
- Gül, E., Kamacı, A. ve Konya, S. (2012). Dış Borcun Büyüme Üzerindeki Etkileri: Orta Asya Cumhuriyetleri ve Türkiye Örneği. *International Conference on Eurasian Economies*, SESSION 2B: Büyüme ve Gelişme II. 167-174.
- Gürdal, T. ve Yavuz, H. (2015). Türkiye'de Dış Borçlanma-Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1990-2013 Dönemi. *Maliye Dergisi*, (168).
- Hayashi, F. (2000). *Econometrics*. Princeton University Press, New Jersey.
- İnce, M. (2001). *Devlet Borçları ve Türkiye* (Altıncı baskı) Ankara: Gazi Kitabevi.
- Durbin, J. and Watson, G. S. (1951). Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression II, *Biometrika*, (38), 159-178.
- Durbin, J. and Watson, G. S. (1950). Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression I, *Biometrika*, (37), 409-428.
- Durbin, J. and Watson, G. S. (1971). Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression III, *Biometrika*, (58), 1-19.
- Durbin, J. (1970). Testing for Serial Correlation in Least-Squares Regression When Some of The Regressors Are Lagged Dependent Variables, *Econometrica*, (38), 410-421.
- IMF, International Monetary Fund Home Page, *World Economic Outlook*.

- Javed, Z. H. and Şahinöz, A. (2005). External Debt: Some Evidence from Turkish Economy, *Journal of Applied Sciences*, 5 (2), 363-367.
- Kader, Ö. (2013). *Dışa Açıklık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi*. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- Kamacı, A. (2016). Dış Borçların Ekonomik Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkileri: Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik Analizi. Bartın Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, *International Journal of Cultural and Social Studies (IntJCSS)*, 2 (1), Ağustos.
- Kara, A. K. ve Orak, M. (2008). Enflasyon Hedeflemesi. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2008). 14.10.2018 [https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/6d56677c-1a8e4a26a4bee4935b9a8533/kara\\_orak.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO-TWORKSPACE-6d56677c-1a8e-4a26-a4be-e4935b9a8533-m3fBal-](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/6d56677c-1a8e4a26a4bee4935b9a8533/kara_orak.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROO-TWORKSPACE-6d56677c-1a8e-4a26-a4be-e4935b9a8533-m3fBal-)
- Karagöl, E. (2002). The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The Case of Turkey. *Central Bank Review*, 2 (1), 39-64.
- Kat, A. (2008). *1980 Sonrasında Türkiye’de Dış Borçlar ve Büyüme*. Ege Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- Kayra, C. (1995). *Dış Finansman Teknikleri*, İstanbul: Bilgi Kitabevi.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London Macmillan, Publication. 24.04.2019  
<https://cas2.umkc.edu/economics/people/facultypages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf>
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*.  
[https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366\\_KeynesTheoryofEmployment.pdf](https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_KeynesTheoryofEmployment.pdf)  
23.04.2019
- Khemais, Z., Mohamed, M. and Nesrine, D. (2016), External Debt and Economic Growth: Case of Tunisia. *International of Economics and Finance*, 8(6), 2016.
- Koç, Ş. (2010). *Cari Açık, Borçlanma ve Büyüme Bağlamında 1990 Yılından Sonra Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Krizlerin Analizi*. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Politikası, Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli.
- Kırpık, N. (2015). *Türkiye’de Ekonomik Büyüme, Cari İşlemler Bilançosu Açıkları, Dış Borçlanma İlişkisinin Analizi: 1980-2013*. Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi. Kars.
- Knack, S. and Keefer, P. (1995). Institutions and Economic Performance: Institutional Measures Cross-Country Tests Using Alternative, *Economics and Politics*, 7 (3), 207-227.

- Koçak, A. (2009). Küresel Dönemde Türkiye'nin Borç Yapısındaki Dönüşüm, *Maliye Dergisi*, (157), 65-84.
- Kutlu, S. ve Yurttagüler, İ. (2016). Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1998-2014 Dönemi İçin Bir Nedensellik Analizi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 38 (1).
- Labonte, M. (2011). Inflation: Causes, Costs and Current Status. *Congressional Research Service Report*, U.S.A.
- Lin, S. and Sosin, K. (2001). Foreign Debt and Economic Growth. *Economics of Transition*, 9 (3), 635-655.
- Lucas, R. E., and Rapping, L. A. (1969). Price Expectations and the Phillips Curve. *American Economic Review*, 59(3), 342-350.
- Mankiw, N. G. (1987). The Optimal Collection of Seignorage: Theory and Evidence, *Journal of Monetary Economics*, 20, 327-341.
- Mauro, P. (1995). Corruption and Growth, *the Quarterly Journal of Economics*, 110 (3), 681-712.
- Mises von L. (1994). Bureaucracy, New Haven Yale University Press, *United States of America*.
- Mo, P. H. (2001). Corruption and Growth, *Journal of Comparative Economics*, 29 (1), 66-79.
- Mortensen D.T. (1970). Job Search, the Duration of Unemployment, and the Phillips Curve, *the American Economic Review*, 60 (5), 847-862.
- Mosley, P. (1980). Aid, Savings and Growth Revisited. *Bulletin of Oxford Institute of Economics and Statistics*, 42(2), 79-95.
- Narayan, P. K. and Smyth, R. (2005). What Determines Migration Flows From Low-Income to High Income Countries? An Empirical Investigation of Fiji-U.S. Migration 1972-2001, *Contemporary Economic Policy*, 24 (2).
- Onur, C. (2010). *Türkiye'de Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyümeye Etkilerinin Analizi*. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi. İzmir.
- Özatay, F. and Sak, G. (2002). The 2000-2001 Financial Crisis in Turkey. *Brookings Trade Forum*.
- Özdil, S. (2014). *Türkiye'de Dış Açıklığın Makroekonomik Etkileri*. Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi. Aydın.

- Özel, H. A. (2016). Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisinin Çekirdek Regresyon Yardımıyla Analizi. *Karabük Üniversitesi.. Eurasian Academy of Sciences, Eurasians Econometrics, Statistics and Emprical Economics Journal*, 1,18-31.
- Özer, S. (2014). *Türkiye’de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980-2010 Dönemi Üzerine Bir Araştırma*. Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Giresun.
- Özsağır, A. (2008). Dünden Bugüne Büyümenin Dinamiği. *KMU İİBF Dergisi*, (14), Haziran.
- Öztürk, S. ve Usanmaz, D. (2018). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi Uygulama Sürecinin Analizi: 2002-2016 Yılları Örneklemi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11 (4).
- Papanek, G. F. (1973). Aid, Foreign Private Investment, Savings, and Growth in Less Developed Countries. *Journal of Political Economy*, 81 (1), 120-130.
- Patterson, P.G., Johnson, L.W. and Spreng, R.A. (1997). Modeling the Determinants of Customer Satisfaction for Business-to-Business Professional Services. *Journal of Academy of Marketing Science*, 25 (1), 4–17.
- Pehlivan, O. (2004). *Kamu Maliyesi*, Trabzon: Derya Kitabevi.
- Pesaran, M. H. and Pesaran, B. (1997). Working with Microfit 4.0: Interactive Econometric Analysis, *University Press*.
- Pesaran, M. H. and Shin, Y., (1997). An Autoregressive Distributed Lag Modeling Approach to Cointegration Analysis. In: Strom, S. (Ed.), *Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium*. *Cambridge University Press, Cambridge*.
- Pesaran, M., Shin, Y. and Smith, R. (2001). Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289–326.
- Parsons, K. (2010). Mobile Phones. [http://businesscenter.jdpower.com/default.aspx?f=/jdpacontent/corpcomm/Home/Electronics/Electronics\\_MobilePhones](http://businesscenter.jdpower.com/default.aspx?f=/jdpacontent/corpcomm/Home/Electronics/Electronics_MobilePhones). 21.05.2019
- Phelps, E. S. (1967). Phillips Curves, Expectations of Inflation, and Optimal Unemployment over Time. *Economica*, 34 (135), 254-81.
- Phelps, E. (1973). Inflation in the Theory of Public Finance. *Smedis Jowmal of Economis*, 75, 67-82.
- Phillips, P. C. B. and Perron, P. (1988). Testing for A Unit Root in Time Series Regression, *Biometrika*, 75 (2), 335-346.
- Ploeg, F. (1991). Unanticipated Inflation and Government Finance: A Case for an Independent Common Central Bank, *Discussion Paper No. 562*, CEPR, London.

- R. La Porta, De Silanes, F. L., A. Shleifer and Vishny, R. (1999). The Quality of Government, *Journal of Law, Economics, and Organization*, (15) 1, 222- 279.
- Rijckeghem, C. and Weder, B. (1997). Corruption and the Rate of Temptation: Do Low Wages in Civil Service Cause Corruption, *International Monetary Fund Working Paper*, 73.
- Roubini, N. and Sala-i-Martin, X. (1992). A Growth Model of Inflation, Tax Evasion and Financial Repression, *Working Paper No. 4062, NBER, Cambridge, Ma.*
- Sarı, M. (2004). Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları. *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü*, Ekim, Ankara.
- Selvi, B. (2014). *Dünya'da ve Türkiye'de Dış Borçlanma ve Dış Borçlanmanın Kontrolü*. Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Edirne.
- Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası İktisat*. İstanbul: Güzem Yayınları.
- Serven, L. (1997). Uncertainty, Instability and Irreversible Investment. *World Bank Policy Research Working Paper*, 1722, 1-52.
- Sims, C. A. (1980). *Macroeconomics and Reality Econometrica*, 48 (1), 1-48.
- Shiller, R. (1997). Why Do People Dislike Inflation?. *University of Chicago Press, NBER Working Paper*, No.5539.
- Şen, H., Sağbaş, İ. ve Keskin, A. (2007). *Bütçe Açıkları ve Açık Finansman Politikası, Teori ve Türkiye Uygulaması* (İkinci baskı). Ankara: Orion Yayınları.
- Şiriner, İ. ve Doğru, Y. (2008). *Türkiye'de Büyümenin Ekonomi Politikası:1980 Sonrası Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir İnceleme*, Dipnot Yayınları, İkinci Baskı, 246. Ankara.
- Taban, S. ve Kar, M. (2014). *Kalkınma Ekonomisi* (Üçüncü baskı). Bursa: Ekin Yayınevi.
- Tarı, R. (2015). *Ekonometri* (Onuncu baskı). Trabzon: Umuttepe Yayınları.
- The World Factbook Economy Turkey (2017). Central Intelligence Agency Library, 04.10.2017  
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/tu.html>
- Toda, H. Y. and Yamamoto T. (1995). Statistical Inferences in Vector Autoregressions with Possibly Integrated Processes. *Journal of Econometrics*, 66, 225-250.
- Tornell, A., and Velasco, A. (1992). The Tragedy of the Commons and Economic Growth: Why Does Capital Flow from Poor to Rich Countries?, *Journal of Political Economy*, 100 (6), 1208-1231.
- Tosun, M. U. (2003). Yolsuzluğun Nedenleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*, (5), 125-146.

- Türk, İ. (2002). *Kamu Maliyesi* (Dördüncü Baskı). Ankara: Turhan Kitabevi.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2002). *2002 Yıllı Para Politikası Raporu. 2002.*
- Türkiye Büyük Millet Meclisi (TCMM), (2008). 2008 Temmuz. 12.10.2018 [https://www.tbmm.gov.tr/develop/owa/kanunlar\\_gd.sorgu\\_yonlendirme?Kanun\\_no=&k\\_Baslangic\\_Tarihi=01/07/2008&k\\_Bitis\\_Tarihi=31/07/2008&r\\_Baslangic\\_Tarihi=&r\\_Bitis\\_Tarihi=&sorgu\\_kelime](https://www.tbmm.gov.tr/develop/owa/kanunlar_gd.sorgu_yonlendirme?Kanun_no=&k_Baslangic_Tarihi=01/07/2008&k_Bitis_Tarihi=31/07/2008&r_Baslangic_Tarihi=&r_Bitis_Tarihi=&sorgu_kelime)
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2013). Enflasyon ve Fiyat İstikrarı, *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayını*, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2017). *Enflasyonun Nedenleri* 14.05.2018 <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Enflasyonun+Nedenleri>
- Uluslararası Ülke Risk Rehberi Methodolojisi, (2001). 18.03.2019 <https://www.prsgroup.com/wp-content/uploads/2012/11/icrgmethodology.pdf>
- Ulusoy, A. ve Küçükkale, Y. (1996). Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerinde Etkisi. Granger Nedensellik Testi, *Ekonomik Yaklaşım*, 7 (21).
- Ulusoy, A. (2004). *Devlet Borçlanması* (İkinci Baskı). Trabzon: Celepler Matbaacılık.
- Uslu, H. (2018). *Dış Borç Büyüme İlişkisi: Türkiye Uygulaması*. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Kayseri.
- Uysal, D., Özer, H. ve Mucuk, M. (2009). Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 23 (4).
- Weber, M. (1987). Legitimate Authority and Bureaucracy. *Organization Theory, Selected Readings, Second Edition, New York, USA: Penguin Books*. Yaşa, M. (1971). *Devlet Borçları*. İstanbul: Sermet Matbaası.
- World Bank, *Indicators*, <https://data.worldbank.org/indicator>
- Yıldırım, N. (1973). Neoklasik İktisadın Teknolojik Gelişme Yaklaşımı, Teori ve Türkiye İmalat Sanayi Üzerine Uygulamalı Bir Çalışma, *Ankara AÜ SBF Yayınları*.
- Yükseler, (2009). *Türkiye’de Kriz Dönemlerinde Ekonomik Gelişmeler ve Ödemeler Dengesi Uyumu*, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayını.
- Zengin, D. (2016). *Türkiye’de Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme: 1990 Öncesi ve Sonrası*, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Sivas.
- Zerenler, M. (2004). Devlet Dış Borçlanmasının Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Etkileri, *İş, Güç, Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları*, 6 (1), 1-13.

Zıllıoğlu, N. O. (1984). *Gelişmekte Olan Ülkelerin Dış Borç Sorunu*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.



## EKLER

### Ek 4.1. Yapısal kırılmalı birim kök testi

Null Hypothesis: BQ has a unit root  
Trend Specification: Intercept only  
Break Specification: Intercept only  
Break Type: Additive outlier

---

---

Break Date: **1994Q4**  
Break Selection: Minimize Dickey-Fuller t-statistic  
Lag Length: 0 (Automatic - based on Schwarz information  
criterion, maxlag=12)

---

---

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.748322	0.8111
Test critical values: 1% level	-4.949133	
5% level	-4.443649	
10% level	-4.193627	

---

---

\*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: RESID  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/19 Time: 16:56  
Sample (adjusted): 1990Q1 2018Q3  
Included observations: 115 after adjustments

---

---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID(-1)	0.911416	0.032232	28.27654	0.0000
BREAKDUM	0.454446	0.129617	3.506072	0.0007

---

---

R-squared	0.881980	Mean dependent var	0.004783
Adjusted R-squared	0.880935	S.D. dependent var	0.373279
S.E. of regression	0.128803	Akaike info criterion	-1.243829
Sum squared resid	1.874690	Schwarz criterion	-1.196091
Log likelihood	73.52018	Hannan-Quinn criter.	-1.224453
Durbin-Watson stat	1.957023		

---

---



Null Hypothesis: GDPSA has a unit root  
Trend Specification: Intercept only  
Break Specification: Intercept only  
Break Type: Innovational outlier

Break Date: **2001Q1**  
Break Selection: Minimize Dickey-Fuller t-statistic  
Lag Length: 4 (Automatic - based on Akaike information criterion,  
maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.116184	0.6171
Test critical values: 1% level	-4.949133	
5% level	-4.443649	
10% level	-4.193627	

\*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: GDPSA  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/19 Time: 16:40  
Sample (adjusted): 1991Q1 2018Q4  
Included observations: 112 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPSA(-1)	0.830252	0.054473	15.24154	0.0000
D(GDPSA(-1))	0.319861	0.069783	4.583671	0.0000
D(GDPSA(-2))	0.190495	0.075593	2.520018	0.0133
D(GDPSA(-3))	0.147138	0.077319	1.902991	0.0598
D(GDPSA(-4))	-0.501287	0.079976	-6.267935	0.0000
C	0.550673	0.345758	1.592652	0.1143
INCPTBREAK	0.399904	0.344789	1.159853	0.2488
BREAKDUM	-5.549896	1.843577	-3.010396	0.0033

R-squared	0.875800	Mean dependent var	4.563560
Adjusted R-squared	0.867441	S.D. dependent var	4.702310
S.E. of regression	1.712050	Akaike info criterion	3.982009
Sum squared resid	304.8360	Schwarz criterion	4.176188
Log likelihood	-214.9925	Hannan-Quinn criter.	4.060794
F-statistic	104.7658	Durbin-Watson stat	1.513999
Prob(F-statistic)	0.000000		

Null Hypothesis: LNEXD has a unit root  
Trend Specification: Intercept only  
Break Specification: Intercept only  
Break Type: Innovational outlier

Break Date: **2008Q3**  
Break Selection: Minimize intercept break t-statistic  
Lag Length: 0 (Automatic - based on Schwarz information criterion, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.452767	> 0.99
Test critical values: 1% level	-4.734858	
5% level	-4.193627	
10% level	-3.863839	

\*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: LNEXD  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/19 Time: 16:49  
Sample (adjusted): 1990Q1 2018Q3  
Included observations: 115 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNEXD(-1)	1.010755	0.007403	136.5333	0.0000
C	-0.098227	0.085152	-1.153550	0.2512
INCPTBREAK	-0.028413	0.011263	-2.522615	0.0131
BREAKDUM	0.008245	0.031243	0.263911	0.7923

R-squared	0.998242	Mean dependent var	11.96812
Adjusted R-squared	0.998195	S.D. dependent var	0.725463
S.E. of regression	0.030822	Akaike info criterion	-4.086999
Sum squared resid	0.105451	Schwarz criterion	-3.991523
Log likelihood	239.0024	Hannan-Quinn criter.	-4.048246
F-statistic	21014.64	Durbin-Watson stat	1.846553
Prob(F-statistic)	0.000000		

Ekler 4.2.: ARDL Model 1 İçin Seçim Kriterleri Tablosu

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Adj. R-sq	Specification
150	-226.570307	4.295898	4.635711	4.433771	NA	<b>ARDL(3, 4, 0, 0)</b>
25	-225.651708	4.297352	4.661437	4.445073	NA	ARDL(4, 4, 0, 0)
138	-222.826811	4.300479	4.737380	4.477744	NA	ARDL(3, 4, 2, 2)
145	-225.994634	4.303476	4.667560	4.451196	NA	ARDL(3, 4, 1, 0)
20	-225.139487	4.306062	4.694419	4.463631	NA	ARDL(4, 4, 1, 0)
13	-222.185480	4.306884	4.768057	4.493996	NA	ARDL(4, 4, 2, 2)
250	-231.220781	4.307514	4.550237	4.405994	NA	ARDL(3, 0, 0, 0)
125	-230.380189	4.310361	4.577356	4.418689	NA	ARDL(4, 0, 0, 0)
149	-226.442820	4.311479	4.675564	4.459200	NA	ARDL(3, 4, 0, 1)
137	-222.500694	4.312512	4.773686	4.499625	NA	ARDL(3, 4, 2, 3)
24	-225.523471	4.312919	4.701276	4.470488	NA	ARDL(4, 4, 0, 1)
133	-222.529008	4.313018	4.774192	4.500131	NA	ARDL(3, 4, 3, 2)
12	-221.756950	4.317088	4.802535	4.514049	NA	ARDL(4, 4, 2, 3)
144	-225.783879	4.317569	4.705926	4.475138	NA	ARDL(3, 4, 1, 1)
245	-230.817070	4.318162	4.585157	4.426490	NA	ARDL(3, 0, 1, 0)
148	-225.879387	4.319275	4.707632	4.476844	NA	ARDL(3, 4, 0, 2)
8	-221.897257	4.319594	4.805040	4.516555	NA	ARDL(4, 4, 3, 2)
249	-230.930005	4.320179	4.587174	4.428507	NA	ARDL(3, 0, 0, 1)
225	-230.930731	4.320192	4.587187	4.428520	NA	ARDL(3, 1, 0, 0)
148	-225.879387	4.319275	4.707632	4.476844	NA	ARDL(3, 4, 0, 2)

Ekler 4.3.: ARDL Model 2 İçin Seçim Kriterleri Tablosu

Model	LogL	AIC*	BIC	HQ	Adj. R-sq	Specification
373	53.568038	-0.760144	-0.493148	-0.651815	NA	<b>ARDL(2, 0, 0, 2)</b>
498	52.371854	-0.756640	-0.513917	-0.658160	NA	ARDL(1, 0, 0, 2)
374	52.308620	-0.755511	-0.512788	-0.657031	NA	ARDL(2, 0, 0, 1)
499	51.010014	-0.750179	-0.531728	-0.661546	NA	ARDL(1, 0, 0, 1)
123	54.972174	-0.749503	-0.433963	-0.621478	NA	ARDL(4, 0, 0, 2)
372	53.952965	-0.749160	-0.457892	-0.630984	NA	ARDL(2, 0, 0, 3)
350	51.836508	-0.747080	-0.504357	-0.648600	NA	ARDL(2, 1, 0, 0)
375	50.766054	-0.745822	-0.527372	-0.657190	NA	ARDL(2, 0, 0, 0)
248	53.758305	-0.745684	-0.454416	-0.627507	NA	ARDL(3, 0, 0, 2)
497	52.737499	-0.745312	-0.478317	-0.636984	NA	ARDL(1, 0, 0, 3)
368	53.709431	-0.744811	-0.453544	-0.626635	NA	ARDL(2, 0, 1, 2)
348	53.639342	-0.743560	-0.452292	-0.625383	NA	ARDL(2, 1, 0, 2)
124	53.630891	-0.743409	-0.452141	-0.625232	NA	ARDL(4, 0, 0, 1)
125	52.579618	-0.742493	-0.475498	-0.634165	NA	ARDL(4, 0, 0, 0)
369	52.517756	-0.741389	-0.474393	-0.633060	NA	ARDL(2, 0, 1, 1)
122	55.485303	-0.740809	-0.400997	-0.602936	NA	ARDL(4, 0, 0, 3)
500	49.482295	-0.740755	-0.546577	-0.661971	NA	ARDL(1, 0, 0, 0)
493	52.479741	-0.740710	-0.473714	-0.632381	NA	ARDL(1, 0, 1, 2)
475	50.450994	-0.740196	-0.521746	-0.651564	NA	ARDL(1, 1, 0, 0)
249	52.430897	-0.739837	-0.472842	-0.631509	NA	ARDL(3, 0, 0, 1)

# ÖZGEÇMİŞ

## Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı: Aslıhan KARAOĞLU

Doğum Yeri ve Tarihi: İstanbul / 14.09.1992

## Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi: Dokuz Eylül Üniversitesi / İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi/  
Ekonometri

Lisansüstü Öğrenimi : Adnan Menderes Üniversitesi / Sosyal Bilimler Enstitüsü/  
Ekonomi ve Finans

Bildiği Yabancı Diller: İngilizce

## İletişim

e-posta Adresi: karaogluasli@gmail.com

Tarih: 11/06/2019