

**T.C.**  
**AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İKTİSAT ANABİLİM DALI**  
**2019-YL-039**

**DIŞ BORÇLARIN ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**HAZIRLAYAN**  
**Osman DORU**

**TEZ DANIŞMANI**  
**Prof. Dr. Osman PEKER**

**AYDIN- 2019**

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

İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı öğrencisi Osman DORU tarafından hazırlanan “Dış Borçların Etkileri: Türkiye Örneği” başlıklı tez, .../.../2019 tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

| Ünvanı, Adı Soyadı | Kurumu | İmzası |
|--------------------|--------|--------|
| Başkan:            |        |        |
| Üye :              |        |        |
| Üye :              |        |        |

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

Doç. Dr. Ahmet Can BAKKALCI

Enstitü Müdürü V.

**T.C.**  
**AYDIN 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

Osman DORU

# ÖZET

## DIŞ BORÇLARIN ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Osman DORU

Yüksek Lisans Tezi, İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Osman PEKER

2019, XIII + 93 sayfa

Dış borçlar gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, ekonomik kalkınmada ve yapılacak olan yeni yatırımlarda kullanılacak önemli finans kaynaklarından birisidir. Türkiye ekonomisi içinde dış borçlanma, uzun yıllardan beri süre gelen en önemli ekonomik konulardan biridir. Ülkeler kaynak ihtiyaçlarını gidermek için dış borçlanmaya başvurduklarında ülkedeki birçok makro ekonomik gösterge bundan etkilenmektedir. Bu çalışmanın amacı; Türkiye ekonomisinde dış borçların ekonomik büyüme, enflasyon ve kur üzerindeki etkileri VAR modeli ile incelemektir.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde dış borçlanma konusuna yönelik tanımlamalara ve kavramsal çerçeveye yer verilmiştir. İkinci bölümde Türkiye'nin dış borçlanma tarihi, Osmanlı döneminden başlayıp günümüze kadar incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise dış borçların temel makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkileri ekonometrik olarak incelenmiş ve elde edilen bulgular yorumlanmıştır.

**ANAHTAR SÖZCÜKLER:** Dış Borç, Büyüme, Enflasyon, Kur.

## **ABSTRACT**

### **THE EFFECTS OF FOREIGN DEBT: THE CASE OF TURKEY**

Osman DORU

Master Thesis, Department of Economist

Thesis Supervisor: Prof. Dr. Osman PEKER

2019, XIII + 93 pages

External debts are one of the most important financial resources to be used in economic development and new investments in developed and developing countries. For the Turkish economy, external borrowing is one of the most important economic issues for many years. When countries apply for external borrowing to address their resource needs, many macro economic indicators in the country are affected. The aim of this study is to examine the effects of foreign debt on economic growth, inflation and exchange rate in the Turkish economy via the VAR model.

The study consists of three parts. In the first chapter, definitions and conceptual framework for foreign borrowing are given. In the second part, the history of foreign borrowing in Turkey has been examined starting from the Ottoman period until today. In the third chapter, the effects of external debts on basic macroeconomic indicators were examined econometrically and the findings were interpreted.

**KEY WORDS:** External Debt, Growth, Inflation, Exchange.

## ÖNSÖZ

Dış borç kavramı tüm dünya ülkelerinde olduğu gibi Türkiye ekonomisi için de oldukça önemli bir yere sahiptir. Devletlerin yapmış oldukları dış borçlanmaların, ülke ekonomisindeki birçok makro ekonomik göstergeler üzerinde etkileri vardır. Bu çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borçların; ekonomik büyüme, kur ve enflasyon üzerindeki etkileri incelenmeye çalışılmıştır.

Tez çalışmamda, planlanmasında, araştırılmasında, yürütülmesinde ve oluşumunda ilgi ve desteğini esirgemeyen, engin bilgi ve tecrübelerinden yararlandığım, yönlendirme ve bilgilendirmeleriyle çalışmamı bilimsel temeller ışığında şekillendiren, gelecekteki mesleki hayatımda da bana verdiği değerli bilgilerden faydalanacağımı düşündüğüm sayın danışman hocam Prof. Dr. Osman PEKER'e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

# İÇİNDEKİLER

|  |      |
|--|------|
| KABUL VE ONAY SAYFASI.....                                     | iii  |
| BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....                            | iv   |
| ÖZET .....   | v    |
| ABSTRACT .....   | vi   |
| ÖNSÖZ.....   | vii  |
| ŞEKİLLER DİZİNİ .....  | xi   |
| TABLolar DİZİNİ.....   | xii  |
| KISALTMALAR DİZİNİ .....                                       | xiii |
| GİRİŞ.....   | 1    |
| <b>1. BÖLÜM</b> .....  | 4    |
| 1. KURAMSAL ÇERÇEVEDE DIŞ BORÇ .....                           | 4    |
| 1.1. Dış Borcun Tanımı.....                                    | 4    |
| 1.2. Dış Borçlanmanın İşleyişi.....                            | 5    |
| 1.3. Dış Borçlanma Nedenleri.....                              | 6    |
| 1.4. Dış Borçlanmanın Önemi .....                              | 8    |
| 1.5. Dış Borç-İç Borç Ayrımı .....                             | 11   |
| 1.6. Dış Borçlanmaya İlişkin İktisat Teorilerinin Bakışı ..... | 12   |
| 1.6.1. Klasikler.....  | 12   |
| 1.6.2. Neo-Klasikler.....                                      | 14   |
| 1.6.3. Ricardian Görüş .....                                   | 15   |
| 1.6.4. Keynesyen İktisat.....                                  | 15   |
| 1.6.5. Rasyonel Beklentiler Teorisi ve Parasalcı Görüş .....   | 16   |
| 1.6.6. Post Keynesyen Görüş.....                               | 17   |
| 1.7. Dış Borçların Ekonomik Etkileri .....                     | 18   |
| 1.7.1. Fiyatlara Etkisi.....                                   | 18   |
| 1.7.2. Ödemeler Dengesine Etkisi .....                         | 20   |

|   |           |
|---|-----------|
| 1.7.3. Kalkınmaya Etkisi .....  | 21        |
| 1.7.4. Gelir Dağılımına Etkisi.....   | 22        |
| 1.7.5. İstihdam Üzerine Etkisi .....  | 23        |
| 1.7.6. Ekonomik Büyümeye Etkisi .....   | 24        |
| 1.8. Dış Borç Değerlemelerinde Kullanılan Önemli Rasyolar .....   | 24        |
| 1.8.1. Toplam Dış Borç Stoku/GSMH.....  | 25        |
| 1.8.2. Toplam Dış Borç Stoku/ İhracat .....   | 26        |
| 1.8.3. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat .....  | 26        |
| 1.8.4. Dış Borç Faiz Servisi/İhracat.....   | 26        |
| <b>2. BÖLÜM</b> .....   | <b>28</b> |
| <b>2. TÜRKİYE’DE DÖNEMLER İTİBARIYLA DIŞ BORÇLANMA</b> .....  | <b>28</b> |
| 2.1. Osmanlı Döneminde Dış Borç .....   | 28        |
| 2.1.1. Borçlanma Tarihi .....   | 28        |
| 2.1.2. Osmanlı Dönemi Dış Borç Başlangıcı.....  | 28        |
| 2.1.3. Osmanlı Devleti I. Dünya Savaşı (1914-1918) Öncesi Dış Borçları ve 1909-1918 Mali Yılı Bütçeleri ..... | 31        |
| 2.1.4. Dış Borç Krizi ve Duyun-u Umumiye idaresi .....  | 32        |
| 2.1.5. Osmanlı Dönemi’nden Kalan Borçların Ödenmesi .....   | 33        |
| 2.2. 1980 Öncesi Dış Borç .....   | 34        |
| 2.2.1. 1923-1938 Dönemi Dış Borç .....  | 34        |
| 2.2.2. 1938-1950 Döneminde Dış Borç .....   | 36        |
| 2.2.3. 1950-1960 Döneminde Dış Borç .....   | 37        |
| 2.2.4. 1960-1970 Döneminde Dış Borç .....   | 40        |
| 2.2.5. 1970-1980 Döneminde Dış Borç .....   | 42        |
| 2.3. 1980 Sonrası Dış Borç .....  | 45        |
| 2.3.1. 1980-1990 Döneminde Dış Borç .....   | 45        |
| 2.3.2. 1990-2000 Döneminde Dış Borç .....   | 50        |
| 2.3.3. 2000-2010 Döneminde Dış Borç .....   | 55        |



|   |           |
|---|-----------|
| 2.3.4. 2010-2017 Döneminde Dış Borç .....   | 58        |
| <b>3. BÖLÜM</b> .....   | <b>59</b> |
| 3. TÜRKİYE’DE DIŞ BORÇLARIN SEÇİLMİŞ MAKRO EKONOMİK<br>GÖSTERGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: EKONOMETRİK ANALİZİ ..... | 59        |
| 3.1. Ampirik Literatür İncelemesi.....  | 59        |
| 3.2. Veri ve Yöntem Tanımlaması.....  | 66        |
| 3.3. Uygulama ve Bulgular .....   | 68        |
| 3.3.1. ADF Birim Kök Testi .....  | 68        |
| 3.3.2. VAR Analizi .....  | 71        |
| 3.3.3. Etki- Tepki Fonksiyonları.....   | 73        |
| 3.3.4. Varyans Ayrıştırması .....   | 75        |
| <b>4. TARTIŞMA VE SONUÇ</b> .....   | <b>78</b> |
| <b>5. KAYNAKLAR</b> .....   | <b>82</b> |
| <b>ÖZGEÇMİŞ</b> .....   | <b>93</b> |

## ŞEKİLLER DİZİNİ

|  |    |
|--|----|
| Şekil 1.1. Dış Borçların Genel İşleyiş Şeması.....                     | 5  |
| Şekil 3.1. Durağan Olmayan ve Durağan Serilerin Karşılaştırılması..... | 70 |
| Şekil 3.2. Karakteristik Ters Kökler.....                              | 71 |
| Şekil 3.3. Etki-Tepki Fonksiyonları .....                              | 73 |



## TABLolar DİZİNİ

|  |    |
|--|----|
| Tablo 2.1. Osmanlı Devleti Bütçe Açıkları (Milyon Lira).....   | 31 |
| Tablo 2.2. Temel Ekonomik Veriler.....   | 36 |
| Tablo 2.3. 1950-1960 Yılları Arasında Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri.....                              | 38 |
| Tablo 2.4. 1958 İstikrar Programı Destekleme Kredileri (Milyon Dolar).....                                   | 40 |
| Tablo 2.5. Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planlı Döneminde Konsorsiyum Kredileri (Milyon Dolar). .... | 42 |
| Tablo 2.6. Ödemeler Dengesinde Cari İşlemler ve Sermaye Hareketlerinde Gelişmeler (Milyon dolar).....        | 48 |
| Tablo 2.7. Temel Ekonomik Göstergeler .....  | 51 |
| Tablo 2.8. Türkiye'de İç ve Dış Borçlar (Toplam Borçların %'si olarak).....                                  | 53 |
| Tablo 2.9. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı.....   | 57 |
| Tablo 2.10. Temel Ekonomik Göstergeler 2001-2010 Dönemi. (Milyar dolar) .....                                | 57 |
| Tablo 2.11. Türkiye'nin Dış Borç Göstergeleri (Milyar dolar).....  | 58 |
| Tablo 3.1. Ampirik Literatür Özeti.....  | 60 |
| Tablo 3.2. ADF Birim Kök Testi.....  | 69 |
| Tablo 3.3. Otokorelasyon LM Testi Sonuçları .....  | 72 |
| Tablo 3.4. White Değişen Varyans Testi.....  | 72 |
| Tablo 3.5. Kur İçin Varyans Ayrıştırması Sonuçları.....  | 75 |
| Tablo 3.6. Ekonomik Büyüme İçin Varyans Ayrıştırması Sonuçları.....  | 76 |
| Tablo 4.1. Kısa Vadeli dış Borçların Toplam Dış Borç Stoku İçerisindeki Oranı .....                          | 79 |

## KISALTMALAR DİZİNİ

|       |   |
|-------|---|
| ABD   | : Amerika Birleşik Devletleri                           |
| ADF   | : Genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller) |
| AET   | : Avrupa Ekonomi Topluluğu                              |
| BBYSP | : Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı                       |
| DÇM   | :Döviz Çevrilebilir Mevduat                             |
| GEGP  | :Güçlü Ekonomiye GeçişProgramı                          |
| GOÜ   | : Gelişmekte Olan Ülkeler                               |
| GSYH  | : Gayrisafi Yurt İçi Hasıla                             |
| SSCB  | : Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği                |
| TBMM  | : Türkiye Büyük Millet Meclisi                          |
| TCMB  | :Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası                      |
| TL    | : Türk Lirası   |
| VAR   | : Vektor Otoresif (Vector Autoregression)               |

## GİRİŞ

Dünyada gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik olarak en büyük hedeflerinden biri ekonomik büyüme rakamlarını istikrarlı olarak belli bir düzeyde tutmaktır. 21. yüzyılda ülkeler küreselleşmeden yoğun bir şekilde etkilenmektedir. Küreselleşme ile ülkeler; ekonomik, siyasi ve sosyo-kültürel olarak yoğun ilişki içerisine girmişlerdir. Ekonomik olarak birbirleriyle yakın ilişki içerisine giren ülkelerde yoğun şekilde yaşanan rekabet, ülkeler arasındaki gelişmişlik farkını ortaya çıkartmıştır. Bu gelişmişlik farkı ülkelerin belli bir büyüme düzeyine ulaşabilmede kaynak sıkıntısı çektiğini göstermektedir. İstenilen büyüme oranlarının gerçekleşmesi için öncelikli olarak ülkedeki yatırım miktarının artması gerekmektedir. Ülkedeki yurtiçi yatırımları artırmak için temel olarak ülkeler, kendi kaynaklarını kullanmayı tercih edeceklerdir. Ancak ülke içinde yatırımlarda kullanılacak kaynaklar kıt ise başvuracakları yol dış borçlanmadır.

Ülkeler için dış borç olgusu olumsuz bir anlam ifade etmektedir. Ancak dış borçları ekonomik açıdan olumsuz hale getiren sebep, dış borcun alınma nedeninden daha çok, alınan borcun ülkede ne şekilde kullanıldığıdır. Temelde yurtiçi tasarrufları yetersiz olan ülkeler dış borçlanmaya başvurmaktadırlar. Burada önemli olan alınan dış borçların ülkede nerede ve nasıl kullanıldığıdır. Alınan dış borç, ülkeye katma değer yaratacak yeni yatırımların finansmanında kullanılmış ise belli bir süre sonra o yatırım ülkeye katkı sağlayacaktır. Ve borcun vadesi geldiğinde ülke ekonomisinde herhangi bir olumsuzluğa neden olmadan ödenecektir. Şayet alınan dış borçlar daha önceden alınmış olan borçların finansmanında ve ülkeye katkısı geçici olan yatırımlarda kullanıldıysa vadesi geldiğinde ödemeler bilançosunda açık verilmesine neden olacaktır. Belli bir süre sonra ülke, almış olduğu borcun sadece faizini ödeyebilecek durumda kalıp; alınan borçlar gelecek kuşaklar için bir yük haline dönüşebilir.

Ülke ekonomisinde dış borcun nasıl ve ne şekilde kullanılmasının önemli bir yeri olduğu kadar alınan bu borçların ülkedeki temel makro ekonomik göstergeleri nasıl etkilediği de çok önemlidir. Ülkeler dış borçlanmaya başvururken temel amaç; ülke içerisindeki yatırımları artırmaktır. Yatırım miktarı artırılmaya çalışılırken ülkedeki diğer önemli makro ekonomik göstergelerin nasıl etkilendiği de incelenmelidir.

Bu çalışmanın amacı; Türkiye'deki dış borçların ekonomik büyüme, enflasyon ve kur üzerindeki etkilerinin ekonometrik olarak incelemektir. Literatürde genel olarak, bir ülkede dış borçlanma ile;

- Ülkedeki yatırım miktarı artacağı için büyümenin de artacağı beklenmektedir.
- Ülkede yabancı para miktarında bir artış yaşanacağından kurunda düşmesi beklenmektedir.
- Fiyatlar genel seviyesinin değişmesi beklenmektedir. Fiyatlar genel seviyesi üzerinde yaratacağı etkiler konusunda iki farklı yaklaşım vardır. Birincisi dış borçların fiyatlar genel seviyesinde artış yaratacağı enflasyonist etkisinin olduğudur. İkinci görüş ise dış borçların ülkedeki fiyatlar genel seviyesinde azalmaya neden olacağı, deflasyonist etki yaratacağı yönündedir.

Çalışma üç bölümden meydana gelmektedir. Çalışmanın birinci bölümünde dış borçlarla ilgili teorik ve kavramsal tanımlara yer verilmiştir. Dış borçların önemi, nedenleri, dış borçların ilgili iktisat teorilerinin bakış açılarına ve dış borçlar ile ilgili rasyolar üzerinde durulmuştur. Bunların yanında tezin en önemli kısımlarından biri olan dış borçların temel makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkilerinden bahsedilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, Türkiye'nin dış borçlanma süreci tarihsel olarak incelenmiştir. Osmanlı döneminden başlayan dış borçlara günümüze kadar detaylı bir şekilde yer verilmiştir. Dış borçların tarihsel incelemesinin Osmanlı'dan itibaren yapılmasının nedeni, İmparatorluk yıkıldıktan sonra borçların Türkiye Cumhuriyeti'ne devredilmesidir. Cumhuriyet kurulduğu yıllarda bu borçlar hemen kapatılmak istenmiş, fakat yeterli sermaye olmaması, devletin yeni savaştan çıkmış olması nedeniyle hemen ödenememiştir. Belirlenmiş vadeler içinde ödeme planı oluşturulmuştur. Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı Devleti'nden kalan borçları 31 yıl sonra 5 Mayıs 1954'te son dilimi ödeyerek kapatmıştır. Ancak Osmanlı'dan kalan borçlar bitmesine rağmen, Türkiye Cumhuriyeti'nin dış borçları devam etmiş ve ilerleyen yıllarda da ülke ekonomisi için sorun oluşturmuştur. Yıllar itibarıyla Türkiye'nin dış borçları incelendiğinde genel olarak artış olduğu görülmüştür. Dış borç yükünün artmasının yanında dünyada ve ülkede gerçekleşen siyasi ve ekonomik olayların etkisinden dolayı kurlarda da sürekli hareketlenme olmuştur. Kurlardaki artışlar, alınan dış borçların ödemesini de zorlaştıran en önemli sebeplerden biridir.

Üçüncü bölüm, çalışmanın analiz kısmını oluşturmaktadır. Analize başlamadan önce dış borçlar ile ilgili yerli ve yabancı literatür incelemesi yapılmıştır. Daha sonra analizde kullanılan yöntem veri seti tanımlaması yapılmıştır. Analizde zaman serisi yöntemleri yardımıyla Türkiye ekonomisine ait 2001:1-2018:2 dönemi incelenmiştir; kullanılan değişkenlere ait durağanlık sınaması ADF testi ile gerçekleştirilmiştir. VAR modeli yardımıyla Türkiye'nin dış borçlarının seçilmiş makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkileri etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması kullanılarak incelenmeye çalışılmış, elde edilen bulgu ve sonuçlar yorumlanmıştır.



# 1. BÖLÜM

## 1. KURAMSAL ÇERÇEVEDE DIŞ BORÇ

### 1.1. Dış Borcun Tanımı

Borç; bir kişi veya kuruluşun, bir diğerine karşı, çoğu zaman daha önceden alınmış belirli bir paranın, anapara ve faiz ile birlikte geri iadesi şeklinde yerine getirmek zorunda olduğu yükümlülüklerdir. Karşılıklı tarafların anlaşma şekline göre, bu borç yükümlülüğünün yerine getirilmesi ya da borcun nakit olarak ödenmesi yerine anlaşılan bir hizmetin gerçekleştirilmesi şeklinde olabilir. Daha genel olarak borç; ödünç alınmış herhangi bir şey karşılığında yerine getirilmesi gereken yükümlülükler şeklinde de tanımlanabilir. Borçlanma ise, taahhüt edilen bir zaman sonunda geri ödenmek üzere para veya benzeri yerine geçebilecek nakit karşılığı olan değerlerin ödünç alınmasıdır (Ulusoy, 2004:1). İktisat teorisinde yer alan kamu borçlanması ise; devletin özel sektörden veya başka devletlerden almış olduğu borçlara denir. Devletlerde kamu borçlanmasının temel sebebi, kamu giderlerinin kamu gelirleriyle karşılanamamasıdır. Bunun sonucunda devletin bütçesinde meydana gelen açığı kapatmak için başvuracağı ilk finansman kaynaklarından birisi dış borçtur.

Dış borçlanma, bir kamu kuruluşunun veya devletin dış kaynaklardan mali ya da reel gelir sağlamasıdır. Farklı bir ifade ile dış borç; ülke içindeki yerleşik kişi veya kuruluşların ülke dışındaki yerleşik kişi veya kuruluşlardan kredi alması olarak ifade edilebilir (Evgin, 1996,15).

Dünya ekonomisinde gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin makroekonomik yapıları üzerinde dış borçların önemi azımsanmayacak derecededir. 1960'lı yıllardan itibaren gittikçe önemi artan dış borç olgusu birçok iktisatçı tarafından incelenmiş, teoriye birçok tanım eklenmiştir. 1980'li yıllarda uluslararası borç sorununun dünya ekonomisi gündemini meşgul eder hale gelmesi, ülkelerin dış borçlarının aynı çerçevede incelenmesi ve standart bir hale getirilmesi ihtiyacını doğurmuştur. Dış borçla ilgili yaşanan kavram karmaşasını gidermek amacıyla Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü, Uluslararası Para Fonu, Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar dış borçla ilgili genel bir tanım belirlemek için 1984'te birlikte bir çalışma grubu kurmuşlardır. Bu topluluğun 1988 yılında yapmış olduğu dış borç tanımı şu şekildedir "Bir ülkenin belirli bir sürede gayri safi dış borçları, o ülkede yerleşik

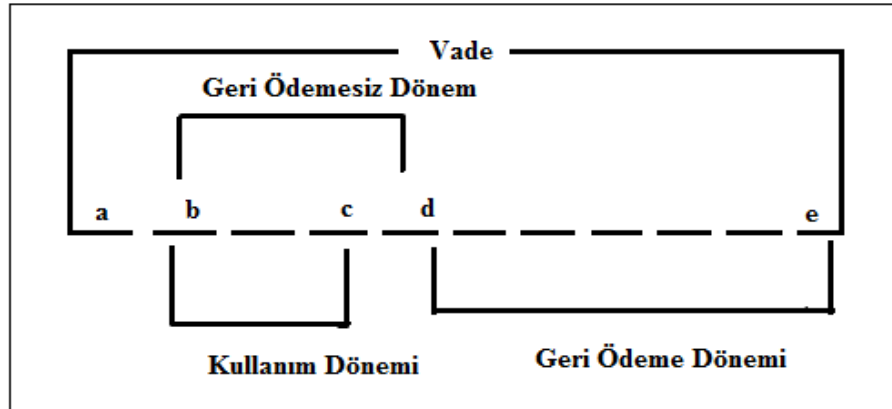


olmayan kişilerden bir sözleşmeye bağlı olarak temin edilen kısa, orta ve uzun vadeli yükümlülüklerin toplamıdır”(Klein,1994: 56). Bu tanım aynı zamanda ülkemizde Hazine Müsteşarlığı tarafından da kabul edilip; kullanılmaktadır.

Özetle dış borçlar, bir ülkenin belirli bir süre sonunda anapara ve faizi ile birlikte geri ödenmek şartıyla, yabancı ülkelerden sağladıkları finansman kaynakları olarak tanımlanabilir. Ülkeler bu borçları aldıkları zaman ülke ekonomisinde makro ekonomik göstergeler üzerinde olumlu etkiler meydana getirebilir. Alınan borçlar anapara ve faiziyle birlikte ödenmeye başladığında ülke dışına kaynak transferi söz konusu olacağı için olumsuz etkilerde görülebilir.

## 1.2. Dış Borçlanmanın İşleyişi

Dış borçlarla ilgili literatürde en fazla kabul gören dış borç şeması Şekil 1,1’de gösterilmiştir. Dışarıdan alınan bir kredinin alındığı tarihten başlayarak geri ödemenin başlayıp borcun tamamen bitmesine kadar geçen evreler aşağıdaki şekilde gösterilmiştir.



**Kaynak:**Akçay, 1988: 42.

Şekil 1.1. Dış Borçların Genel İşleyiş Şeması

Şekil 1.1’de gösterilen (a) noktası dış borç anlaşmasının imzalandığı zamanı göstermektedir. Genellikle bu zaman ile fiili kullanımın yapıldığı zaman farklıdır. Farklı bir şekilde ifade edilecek olursa; kredi anlaşmasının veya sözleşmesinin imzalandığı tarih ile kredinin ilk kullanıldığı tarih arasında belirli bir zaman girer. Araya giren bu zamansözleşmelerde bazen belirtilir bazen de belirtilmez. Bunu belirleyen ölçüt ise taraflar arasında imzalanan ulusal hukuktur. Örnek verecek olursak, Türkiye’de bazı kredi anlaşmalarının yürürlüğe girebilmesi için öncelikli olarak TBMM’nin ve daha sonra Cumhurbaşkanının onayına ihtiyaç vardır. Cumhurbaşkanı onayladıktan sonra Resmi

Gazete’de yayınlanması gerekmektedir. Yani sözleşmede belirtilmesi dahi kredi sözleşmesinin imzalandığı tarih ile kredinin kullanılmaya başlandığı tarih aynı olmamaktadır (Sarı, 2004: 4).

Şekil 1.1’de dış borçların işleyiş şekli gösterilmiştir. Buna göre:

- a noktasında kredi sözleşmesinin imzalandığı tarih ifade edilmektedir.
- b noktası alınan kredinin tahmini ilk kullanılma tarihi ifade edilmektedir. Aynı zamanda b noktasında dış borç stokunun başladığı ve faiz hesaplamasında baz alınan ilk tarihi belirtmektedir.
- c noktasında dış borcun son kullanım tarihi ifade edilmektedir.
- d noktasında borçların ödenmeye başlandığı ilk tarih ifade edilmektedir.
- e noktasında borç stokunu sona erdiren son ödemenin yapıldığı tarih ifade edilmektedir.

Ülkeler bir kurum ve kuruluş ile dış borç sözleşmesi yaptıklarında, bu borçteker seferde kullanmazlar. Genellikle bu borcu belli dönemlerde dilimler halinde kullanırlar. Ülkeler almış oldukları dış borçları genellikle bu şekilde ödeme planları yapmaktadırlar. Bu durumun nadirde olsa istisnaları vardır. Örneğin nakit kredi (cash credit) şeklinde dış borçlanma gerçekleşirse alınan dış borç kredisi anlaşma imzalandıktan hemen sonra ve bir seferde kullanılır.

### **1.3. Dış Borçlanma Nedenleri**

Her borçlu ülkenin kendine özgü borç yapısı vardır. Bundan dolayı dış borca neden olan tüm faktörleri standart olarak sınıflandırmak çok zordur. Şüphesiz ki dış borç alan ülkelerin borçlanmasındaki temel sebepler; sermaye eksikliği ve tüketim yoluyla büyüme arzusudur. Aynı zamanda ülkelerin borçlanma sebebi gelişmişlik düzeyiyle yakından ilişkilidir. Bu nedenle gelişmiş ülkelerin borçlanma sebebiyle, gelişmekte olan ülkelerin borçlanma sebepleri birbirinden farklıdır. Bu bilgilere ilave olarak da ülkelerin dış borçlanmaya başvurmasında, ülke içinden kaynaklanan sebepler ve ülke dışından kaynaklanan dış nedenler de vardır (Gorniewicz, 2009:53).

### Dış Borcun İç Nedenleri

- Yatırım politikaları ve liberal ithalat kuralları,
- Bütçe politikası, finans politikası ve kur politikası,
- Ülkeden sermaye çıkışı.

### Dış Borcun Dış Nedenleri

- Ticaret dengesinin ülke aleyhine bozulması ve liberal ticaret politikalarının kabul edilmesi,
- Gelişmiş ülkelerin korumacı ticaret politikaları,
- Ülkeye giren yabancı sermaye miktarındaki azalma.

Gelişmekte olan ülkelerde yatırım yapmak için ülke içerisindeki sermaye miktarı yetersiz olduğundan dış borca başvurmak avantaj olarak görülür. İkinci dünya savaşı sonrası gelişmiş ülkeler tarafından dayatılan Liberal ithalat kuralları geliştirmekte olan ülkelerin dış ticaret dengesini bozmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde bozulan dış ticaret dengesi ülkeleri dış borca yöneltmiştir. Gelişmiş ülkeler tarafından uygulanan liberal ithalat kuralı ülkelerin dış borca başvurmalarında hem iç hem de dış nedenlerdendir.

Ülkelerin ekonomik kalkınma hedeflerine ulaşabilmeleri için iç borçlanma yerine dış borçlanmaya başvurmalarında temelde iki neden vardır. Birinci neden, ülke içerisindeki kaynaklara ilave olarak yatırımlarda kullanılacak ek kaynak sağlamaktır. İkinci neden, ise ülkelerde döviz ihtiyacının olması nedeniyle döviz cinsinden yeni ödeme imkânlarının olabilmesidir.

Planlamış oldukları yatırım projelerini gerçekleştirmek için kaynak sıkıntısı çeken ülkeler genellikle iç borçlanma yerine dış borçlanmayı tercih etmektedirler. Çünkü bu ülkeler yapmış oldukları dış borçlanma ile ülkeye ek kaynak sağlamış olacak ve ülkeye giren bu kaynak sayesinde ülkedeki yatırım miktarı artacaktır. İstenilen yatırımları yaparken ekonomik kalkınmadaki hedeflerine başarılı bir şekilde ulaşma imkânı sağlamış olacaklardır. Özetlemek gerekirse ülkeler iç borçlanma yerine dış borçlanmaya başvurdukları zaman ekonomiye reel getirisi olan ek kaynak sağlamış olacaklardır (Eker ve Meriç, 1999: 87).

Dünyada gelişmekte olan ülkelerin hedefledikleri iktisadi büyüme ve kalkınma seviyelerine ulaşabilmede karşılaştıkları en önemli sorunlardan biri şüphesiz sermayelerinin yetersiz olmasıdır. Gelişmekte Olan Ülkeler(GOÜ)'de milli gelirlerinin düşük olması; yurt içi tasarrufların az, sermaye miktarının yetersiz olmasına neden olmaktadır. Bu ülkelerin ekonomilerinde var olan sorunların çözümü ve gelişmiş ülke ekonomileri arasına girebilmeleri için ülkedeki yatırımların artması gerekmektedir. Ülke içinde yetersiz olan tasarruf miktarından dolayı yatırımların ek bir kaynak temin edilmedikçe arttırılması çok zordur. Bu durumda ülkeler dış kaynak bulma yoluna gitmektedirler. Ülkeler temel olarak hedefledikleri kalkınma ve ekonomik büyümeye ulaşabilmek için dış borca başvurumaktadırlar. Bununla birlikte dış borç almanın birçok farklı nedeni de bulunmaktadır. Genel olarak ülkelerin dış borç alma nedenleri şu şekilde sıralanmaktadır (Evgin, 1996: 15):

- 1) Bütçe açıklarının kapatılması,
- 2) Savunma giderleri için ek finans kaynaklarının bulunması,
- 3) Ülkedeki ekonomik dengenin sağlanması,
- 4) Yapılacak olan büyük yatırım projelerinin finanse edilmesi,
- 5) Var olan kaynakların adil bir şekilde dağıtılması ve etkin bir şekilde kullanılması,
- 6) Yurtiçinden sağlanan tasarrufların hedeflenen yatırımlara yönlendirilmesinin amaçlanması,
- 7) Vadesi gelmiş borçların ödenmesi,
- 8) Ülkede meydana gelebilecek olağanüstü harcamaların ( savaş, doğal afet vb) karşılanması için ülkeler dış borçlanma yoluyla kendilerine yeni finans kaynağı yaratmak istemektedirler.

#### **1.4. Dış Borçlanmanın Önemi**

Dış borç sadece günümüzün sorunu değildir. Günümüzün endüstrileşmiş çoğu ülkenin ekonomik gelişme hedeflerine ulaşmada en önemli kaynaklarından biri dış borçlanma olmuştur (Tıroneh, 2004:263). Yetersiz olan ülke sermayesi, yatırım yapmakta ülkeleri zora sokmuştur. İstenilen gelişmişlik düzeyine ulaşmak için bir çok ülke dış borçlanma yoluna gitmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerde 1990'ların ikinci yarısında yüksek dış borç politika yapıcılarının ve kamuoyunun dikkatini çekmiştir. Bunun en önemli sebebi de fakir ülkelerin gelişmesini engelleyen en önemli faktörlerden biri olmasıdır. 1990'lar boyunca yüksek miktarda borç alan ülkelerin çoğu yüksek faiz oranına razı olmuşlardır. Alınan bu borçların ödenmesinin imkansız olmasının yanında ülke ekonomisinin performansının da sınırlandırılması muhtemeldir (Pattillo vd., 2002;3).

Yeni ekonomik düzende ister gelişmiş, isterse az gelişmiş ülke olsun, devlet borçlanması kavramı önem arz etmektedir. Ülkelerin bir taraftan sosyo-ekonomik olarak hedeflerine ulaşma isteği bir diğer taraftan uluslararası mali ve ekonomik kriterlere uyma isteği devletlerin kamu harcamalarını artırmıştır. Artan kamu harcamalarının yurt içinden sağlanan normal kamu gelirleriyle karşılanamaz düzeylere gelmesi borçlanmayı her zaman başvurulabilir bir finansman kaynağı haline dönüştürmüştür (Kalenderoğlu, 2006: 231).

Kamu borçları, gelişmiş ülkelerde, gelişmekte olan ülkelere göre, daha küçük oranlardadır. Ama yukarıda saydığımız harcamalar bütün devletler için geçerli olduğundan dünyada var olan devletler istedikleri ekonomik düzeye ulaşabilmek için daha da önemlisi kalkınmış ülkeler arasına girebilmek amacıyla istedikleri yatırımları finanse edebilme yolunda dış borçlanmayı tercih etmektedirler.

Dış borç, mevcut sermayesi yetersiz olan ülkelere yatırım yapma imkanı sunar. Teorik olarak ülkelerin almış olduğu dış borcun, borç alan ülkelerin büyümesine katkı sağladığı varsayılır ve ekonomik büyümeyi teşvik ettiği düşünülür. Fakat 1980'lerdeki dış borç krizi bu varsayıma gölge düşürdü. Ülkelerin dış borcundaki artış crowding out (Dışlama etkisi) etkisinden dolayı büyümeyi negatif etkiler. Bir yandan borçlu ülkelerdeki mali sürdürülebilirlik probleminden dolayı hükümet enflasyon vergisine başvurabilir ki bu da ekonomik büyümeyi yavaşlatır (Sandraovi vd., 2013:3).

Günümüzde gelişmiş ekonomi olarak görülen İngiltere, İsveç ve ABD'nin kalkınma süreçleri incelendiğinde, arzulanan kalkınma seviyelerine gelmelerinde yatırımlar için finans kaynaklarının yetersiz oldukları zamanlarda dış borçlanmaya başvurdukları görülmüştür. İngiltere XVII. ve XVIII asırlarda Hollanda'dan borç alarak ülkesine büyük oranda sermaye çekmeyi başarabilmiş ve şuanda dünyada önemli miktardaki sermaye piyasasının merkezi haline gelmiştir. XIX yüzyılda ABD, dış borç alarak büyük miktardaki sermayenin Amerika'ya gelmesini sağlamıştır. XVIII. yüzyılda İsveç ekonomisinde tarımın

yeri büyük orandayken, Londra ve Hamburg piyasalarından borç alarak ülkeye sermaye girişi sağlamıştır. Bu sermaye ile ekonomisi tarımdan sanayiye doğru yönelmiştir. Bu devletlerin yanı sıra Avusturya ve Japonya da dış borç alarak ülkelerine sermaye girişi sağlayarak kalkınma süreçlerini hızlı bir şekilde tamamlamışlardır (Türk, 2003:278). Verilen örneklerden anlaşıldığı gibi dış borcu dünya üzerinde hemen hemen bütün ülkeler almıştır. Önemli olan alınan dış borcu doğru yatırımlara kanalize etmektir. Rasyonel kullanılmayan dış borçlar alındığında ekonomide bir rahatlama yaşatırken, ödeme zamanı geldiğinde eğer doğru bir şekilde kullanılmadıysa başta ödemeler dengesinde olmak üzere ülke ekonomisinde büyük tahribatlara yol açar.

Dış borç alan ülkelerin almış oldukları bu sermayeyi, ihracatı artırmaya yönelik politikalarda kullanmaları gerekir (Calea, 2013:5). Çünkü ülkelerin dış borçlanmaya başvurma sebeplerin en önemlilerinden biri, dış ticaret dengelerinin bozulmasıdır. Bozulan dış ticaret dengesi de ülkenin yapmış olduğu ihracatın artması ile düzelmektedir. Alınan dış borcun ihracatı artırıcı politikalarda kullanılması ülke ekonomisi için çok önemlidir.

21 yüzyılda küreselleşme dünyada etkisini birçok alanda göstermektedir. Bu alanların başında da finans piyasaları gelmektedir. Finans piyasalarının küreselleşmesi ile devletin ve özel sektörün finans olanakları kolaylaşmış ve yaygın bir hale gelmiştir. Uygun koşullar olduğu takdirde dış borçlanma özel sektör tarafından da tercih edilir hale gelmiştir (İnce, 2001:3). Küreselleşme ile çok hızlı büyüyen ve gelişme sağlayan çok uluslu şirketler dünya üzerinde başta ekonomi olmak üzere birçok alanda söz sahibi olmuşlardır. Sermaye sahiplerinin büyük karlar elde etmesi, zengin ile yoksul arasındaki farkı daha da artırmıştır. Bunun sonucu olarak dünya genelinde gelir dağılımında eşitsizliğin daha da artması dünya üzerinde büyük tepkilere neden olmuştur.

Dış borç; vatandaşlar, medya ve politika yapıcılar arasında bu zamana kadar birçok kez tartışılmasına rağmen üzerinde durulması gereken üç soru gerektiği ölçüde dikkat çekmemiştir. Bu sorular ( Pattillo vd., 2002:3):

- 1-Hangi seviyedeki dış borçlar ekonomik performansı negatif etkiler?
- 2- Dış borç hangi açıdan ekonomik büyümeyi etkiler?
- 3- Dış borç hangi kanallar yoluyla ekonomik büyümeyi etkiler?

Bu önemli üç soru üzerinde durularak ülkelerin yapmış oldukları dış borçlanmanın önemi daha iyi anlaşılır ve ülkedeki politika yapıcılarının dış borçların ülke ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerini en aza indirmek için politika uygulamalarını sağlar.

Bir ülkede dış borç yükünün fazla olmasının ülke ekonomisi üzerinde yaratacağı olumsuz etkiler şunlardır(Karagöl, 2002:40):

- Ülkedeki yatırım iştahını azaltır.
- Yüksek iç faiz oranlarına neden olur.
- Düşük kârlılığa neden olur.

### **1.5. Dış Borç-İç Borç Ayrımı**

Devletlerin zorunlu kamusal hizmetlerini sunabilmeleri için, belli miktarda harcama yapmaları gerekmektedir. Eğer devlet zorunlu kamu harcamalarını normal kamu gelirleriyle karşılayamazsa burada oluşan kamu açıklarını finanse edebilmek için iç veya dış borçlanmaya başvurmaktadır. Günümüzde devletlerin borçlanmaya başvurma sebepleri ve şekilleri ülkelerin içinde buldukları şartlara göre değişmektedir. Ülkelerin iç veya dış borçlanmaya başvurmalarının nedenleri ekonomik gelişmişlik seviyelerine göre değişmektedir. Dikkat edilecek husus ülkelerin ekonomik gelişmişlik seviyeleri ile iç ve dış borçlanma arasındaki ters yönlü ilişkidir. Yani gelişmiş olan ülkelerde iç borcun, gelişmekte olan ülkelerde ise dış borcun fazla olduğu görülmektedir. Gelişmiş ülkeler kamu açıklarını kendi iç piyasalarından finanse edebilmektedir. Gelişmekte olan ülkeler ise iç piyasalarında da kaynak yetersizliği olduğu için mecburen dış borçlanma yoluna gitmektedirler (İnce, 2001: 18).

Dış borç, dış kaynaklardan sağlanan veya geri ödemesi yapıldığında milli gelirde azaltıcı veya artırıcı etkisi olan ve uluslar arası ilişkiler sonucu doğan transfer akımlarına denir. İç borçlanma ise siyasi sınırlar içerisindeki vatandaşlardan ya da farklı kuruluşlardan sağlanan alındığı zaman ve ödendiği zaman milli gelirde bir değişme yaratmayan bir borçlanma çeşididir. Dış borçlar alındıkları zaman milli geliri artırıcı, geri ödenmeye başlandığında ise milli gelirde azaltıcı etkileri görülmektedir (Tandırcıoğlu, 2000: 98).

Literatürde dış borç ve iç borç ayrımı yapılırken genel olarak kullanılan iki kriter vardır. Bunlardan birincisi borcun sağlandığı piyasanın uyruğu, ikinci ise alacaklının bulunduğu piyasa uyruğu kriteridir.

Borcun sağlandığı piyasa uyruğu kriterine göre borcun ülke içerisindeki yani milli piyasadan mı, yoksa ülke sınırları dışındaki piyasalardan mı sağlanmakta olduğuna bakılır. Borç milli piyasadan, ülke sınırları içerisindeki kişi veya kurumlardan alınmışsa iç borç, ülke siyasal sınırları dışındaki yabancı piyasalardan sağlanmışsa dış borç olarak adlandırılır. Alacaklının bulunduğu piyasa uyruğu kriterine göre devlet borcu kendi yurttaşlarından sağlar ise iç borç, borcu ülke sınırları içerisinde olsun veya olmasın yabancı kişi veya kurumlardan sağlamış ise dış borç olarak tanımlanmaktadır (İnce, 2001:74-75). İç borç dış borç ayrımını yaptıktan sonra şunu da belirtmekte fayda vardır. Devletler kamu açıklarını finanse etmek için iç borçlanma yolunu tercih ederse borcu yerli para biriminden alır, dış borçlanma yolunu tercih ederse borcu yabancı para cinsinden alır.

## **1.6. Dış Borçlanmaya İlişkin İktisat Teorilerinin Bakışı**

### **1.6.1. Klasikler**

Klasik iktisadın en temel özellikleri; bütün piyasalarda tam rekabet varsayımının geçerli olması, her arzın kendi talebini yaratması (Say Yasası), ücret faiz ve fiyatların esnek olması ve miktar kuramının geçerli olmasıdır. Bu temel varsayımlara dayanarak da ekonomi politikası açısından bazı sonuçlara varılmıştır(Ataç, 1994:5).

Klasik iktisat ekolü derinlemesine incelendiğinde bu ekolün bir dizi temel varsayım ve görüşlere sahip olduğu görülmektedir. Bunları kısaca şöyle özetleyebiliriz;

- Klasik iktisada göre asıl olan bireydir ve ekonomideki bireylerin rasyonel davrandıkları düşünülür.
- Özgürlüklere dayalı olan piyasada tam rekabet şartları geçerlidir.
- Klasik iktisat devlet olabildiğince küçük tutulmalıdır. Devletin temel görev alanı eğitim, sağlık ve alt yapı hizmetleridir.
- Ekonomi her zaman tam istihdam gelir düzeyinde dengededir.



- Ekonomide dengeden sapmalar gerçekleşecek olursa görünmez el mekanizması sayesinde dengenin kısa süre içerisinde sağlanacağı düşünülmektedir. Dolayısıyla devlet ekonomiye müdahale etmemelidir (Özkan, 2006: 06).

Klasik iktisata göre devlet borçlanmamalıdır. Devletin ekonomik faaliyetlere girmesini doğru bulmayan klasik iktisatçılara göre devletin ekonomik düzen içerisindeki faaliyetlerini minimal seviyede tutması gerekmektedir. Devlet sadece savunma, eğitim, altyapı, adalet gibi temel görevleri yerine getirmelidir. Klasik iktisadın en önemli varsayımlarından biri de denk bütçe politikasıdır. Denk bütçe politikasına göre, devlet elde ettiği gelir kadar harcama yapmalı, bütçe açıkları olmamalıdır. Klasik iktisatçılara göre kamu harcamaları normal kamu gelirleriyle yani vergilerle karşılanmalıdır. Devlet dış borca sadece olağanüstü durumlar gerçekleştiğinde yani savaş doğal afet gibi durumlar gerçekleşirse başvurmalıdır. Klasik iktisatçılar borçlanmanın gelecek nesillere yük olduğunu düşünmektedirler(Şeker, 2006: 76).

Klasik iktisatçılara göre devlet muhasebesi ile bir kişi veya kurumun tuttuğu muhasebe arasında fark çok azdır. Bu bağlamda yapılan borçlanma borç alana sadece geçici olarak bir finansman kaynağı sağlamaktadır. Borçlanmayı sadece tekrarlanmayacak durumlarda, olağanüstü veya geçici olması beklenen kamu harcamalarında başvurulabilir olarak görmektedirler. Bunların dışında kalan nedenlerden dolayı yapılacak borçlanmayı istememektedirler (Buchanan,1958: 3).

Klasik iktisatçılara göre kamu borçlanmasıyla elde edilen kaynak, üretimde etkin biçimde kullanılmazsa beklentilerin tam tersine devletin maddi gücünü aynı oranda azaltacaktır. Yapılan borçlanma, borcun vadesine kadar faiz ve taksitleri ile devletin gelirini düşürecektir. Klasik iktisatçılara göre devletin temel gelir kaynağı vergilerdir. Borçlanma ile elde edilen gelir katma değer yaratacak yatırımlarda kullanılmazsa devletin normal geliri olan vergi ödeme gücünü de düşürecektir. Bu bağlamda devlet borçlarından elde edilen gelir, etkin ülke ekonomisine olumlu bir şekilde geri dönüşümü olacak yatırımlarda kullanılırsa toplumun refah düzeyi yükselecektir. Refah seviyesi yükselen toplumda ise vergi gelirleri artırılarak alınan borcun geri ödenmesi aşamasında gelecek nesillere kolaylık sağlanacaktır. Klasik iktisat ekolü bu ihtimali göz ardı etmiştir(Şeker, 2006: 76).

### 1.6.2. Neo-Klasikler

Neo-klasik görüşün temel amacı, düşük seviyedeki uzun dönem faiz oranı aracılığıyla sermaye birikimini teşvik etmektir. Büyüme sağlamada yatırım harcamalarının tüketim harcamaları kadar artırılması önemlidir. Bunun için de düşük oranlı faiz politikasına ihtiyaç vardır. Bütçe fazlası, genişletici para politikası tarafından yaratılan fazla likiditeyi çekmek için kullanılabilir. Bütçe fazlası kamu borcunun azaltılmasına yardımcı olacak, dolayısıyla faiz ödemeleri azalacaktır. Faiz ödemelerinin azalmasıyla birlikte vergilerde uygulanacak indirimler verginin kapitalizasyonuna neden olacak ve bunun sonucunda tasarruflar artacaktır (Mundell, 1993: 88-89).

Neo Klasik iktisatçılar, Klasik İktisat teorisine yeni yorumlar getirerek ekonomik analizler yapmışlardır. Yapmış oldukları analizlerde Klasik iktisattan farklı olarak matematiği kullanmışlardır. Neo Klasik İktisatçılar, bireylerin rasyonel davrandığını ve beklentilerin rasyonel olduğunu esas alarak, iki temel varsayımda bulunmuşlardır(Şeker, 2006: 77). Bunlar:

- Tüm zamanlarda piyasalar görünmez el sayesinde kendi kendine dengeye gelecektir.
- Her birey sınırlı bir yaşam süresine sahiptir. Bireyler bunu dikkate alarak tüketimlerini bu yönde şekillendireceklerdir.

Neo Klasik İktisatçıların Klasik İktisatçılardan ayrılan yönleri olsa da borçlanma konusunda aynı görüşe sahiptirler. Neo Klasik İktisatçılar da borçlanmaya sıcak bakmamışlardır. Örneğin bütçe açıklarının finansmanında borçlanmaya gidilmesi durumunda bugün alınan borçların, borcun ödeme zamanı geldiğindeki nesiller üzerinde bir yük oluşturacağı düşüncesini savunmuşlardır. Neo klasik iktisatçılara göre devlet borçlarının geri ödenmesi genellikle vergi ile sağlanmaktadır (Cural, 2012: 47). Kamu borçları alınması ve geri ödemesi arasında geçen sürede, borcu alan nesil ortadan kalkmış olacaktır veya borcun ödenmesiyle ilgili bir sorumlulukları (ölmüş ya da emekli olmuş) kalmamış olacaktır. Borcun kalan faiz ödemeleri ve anapara ödemeleri yaşama yeni giren nesiller tarafından vergi yoluyla kapatılacaktır. Yani alınan borcun ödemesi gelecek nesillere aktarılmış olacaktır.

### 1.6.3. Ricardocu Görüş

İngiliz iktisatçı David Ricardo, kamu harcamalarının finansmanında vergileme ile borçlanma arasında yapılacak olan tercihte ekonomideki gerçek faaliyet düzeyi ile ilişkisinin olmadığını savunmuştur. Ricardo'nun iktisat literatürüne yapmış olduğu önemli katkılarından olan "İşsizlik Teoremi" ile "Ricardo Eşdeğerlik Teorisi" kamu borçlanması konusunda Klasik İktisat görüşle farklılıklar içermektedir. Ricardo'ya göre kamu borçları, hem bu borcu elinde bulunduranların hem de vergi mükelleflerinin bir sorumluluğudur. Bu teoriye göre kamu borçlarında meydana gelecek olan bir birimlik artış, ilk olarak gelecekteki vergilerde bir birimlik artışa sebep olacağı için bireyler artan vergiyi dikkate alarak borç stokuna olan talebi artıracaktır. Bunun sonucunda kamu borçlanmasındaki artış hem gelir düzeyini hem de fiyatları etkilemeyecektir (Mundell, 1993:31). Ricardo'ya göre kamunun yapmış oldukları harcamaları veya kamuda meydana gelen açıkların finansmanında borçlanma veya vergi yoluyla giderilmesi arasında bir fark yoktur.

Bütçe açıklarının kapatılmasına ilişkin olarak Ricardo vergi ya da borçlanma arasında bir farkın olmadığını her iki finansman yönteminin de ekonomide aynı etkiler yaratacağını savunmuştur. İktisat literatüründe Ricardocu Denklik Teoremi olarak bilinen bu yaklaşımın temel varsayımları aşağıdaki gibidir(Bernheim, 1987: 63);

- Kişiler ve devletler aynı miktarda borç alıp verme işlemi yapabilirler.
- Tüketiciler rasyoneldir.
- Vergiler götürü usuldedir. Piyasada herhangi bir bozucu etkisi yoktur.
- Vergilerin ertelenmesi gelirin yeniden dağılımına sebep olmaz.
- Nesiller bir sonraki nesillere göstermiş oldukları fedakarlıklarla birbirlerine bağlıdırlar.

### 1.6.4. Keynesyen İktisat

Klasik düşünceye sahip iktisatçılar ile modern iktisatçılar birçok noktada birbirlerinden farkı görüşlere sahiptirler. Bu görüş ayrılıklarının en önemlilerden biri de borçlanma konusundadır. Modern düşünceye sahip olan Keynesyen iktisatçılara göre ekonomide bütçe denkliğinin sağlanması mecburi olarak görülmemektedir. Klasik iktisatçılar ise bütçenin denliği ilkesini savunmaktadırlar. Keynesyen iktisatçılara göre,

enflasyon dönemlerinde talebin kısıtlanması için bütçe açıklarının kapatılması gerektiğini ve bütçe fazlasının oluşturulması gerektiğini savunurlar. Ekonominin durgun olduğu dönemlerde yetersiz olan talebin artması ve var olan bütçe açıklarının devlet borçlarıyla kapatılması gerekmektedir (Aysu, 2011: 20).

Bugün alınan borçların yükünün gelecek kuşağa aktarılmasıyla ilgili farklı görüşlerin farklı şekillerde değerlendirilmesi gerekmektedir. Keynesyen iktisatçılara göre, borç yükü gelecek kuşaklara geçmeyecektir Bunun sebebi ise kendilerinin açık bütçe politikasının savunucuları olmalarıdır(Buchanan, 1997: 120). Keynesyen iktisatçılara göre devlet borçları sadece gelir temin etmek amacıyla başvurulmaz ve borç yükü gelecek kuşaklara aktarılmaz. Devletin yapmış olduğu borçların ekonomide bir denge unsuru olacağı ve klasik iktisatçıların aksine gelecek nesillere bir yük olmak yerine onlara hizmetler üreterek gelecek nesillerin yükünün azalacağını düşünmüşlerdir(Özkan, 2006: 8).

#### **1.6.5. Rasyonel Beklentiler Teorisi ve Parasalcı Görüş**

Temelini klasik iktisat görüşüne dayandıran bu görüş, klasik iktisadın rasyonel birey varsayımını geliştirmiştir. İktisatta beklentilerin önemine vurgulayarak rasyonel beklentiler teorisini geliştirmiştir. Keynesyen iktisat görüşüne eleştiri niteliğindedir. Keynesyenlerin büyüme ve istihdamı artırmak için bütçe açığı ve parasal genişleme politikalarını eleştirmişlerdir. Aynı zamanda talep yönlü ekonomi politikalarının etkin olmadığını ileri sürerler. Yeni klasik iktisadın en önemli temsilcisi Robert Barro, kamu harcamalarının sabit tutulması şartıyla ekonomide var olan açıkların vergi yerine borçlanmayla kapatılmasının reel faiz haddi, GSMH, ve yatırımlar üzerinde herhangi bir olumsuz etkisinin görülmeceğini ifade etmişlerdir (Işık vd., 2005: 117).

Yeni klasik iktisatçılar rasyonel beklentiler varsayımı çerçevesinde devletin yapmış olduğu kamu hizmetlerini vergiler yerine borçlanma ile kapatması, içinde bulunan dönemin gelirinde bir artış sağlarken gelecek dönemde ise vergileri artıracaktır. Rasyonel bireyler devletin bu gün yapmış oldukları borçlanmanın ilerleyen yıllarda kendilerine ek vergiler ile döneceğini öngörür ve bunun içinde tasarruflarını artırır. Yeni klasik iktisatçılar kamu borçlarının ilk önce tüketim ve daha sonra da toplam talep ve faiz üzerinde herhangi bir etkisinin olacağını düşünmemektedirler (Özkan, 2006: 9).

### 1.6.6. Post Keynesyen Görüş

Post-Keynesyen iktisatçılar, Klasik iktisatçıların aksine, ekonominin kendiliğinden dengeye gelmeyeceğini ileri sürmüşlerdir. Bunun nedeni gelecekte belirsizliklerin olmasıdır. Bunun sonucunda ekonomi kendiliğinden dengeye gelmeyeceği için devletin ekonomiye müdahale etmesinin gerektiğini düşünmüşlerdir. Post-Keynesyen görüşe göre devletin üstlenmesi gereken bir takım sorumluluklar vardır. Bunlar;

- Ekonominin tam istihdama ulaşması için ekonomik bir plan hazırlanmalıdır.
- Piyasaların sağlayamadığı bilgi akışı sağlanmalıdır.
- Daha iyi bir ekonomik düzen için kurumsal reformlar yapılmalıdır.
- Ekonomide beklenmeyen gelişmeler olduğunda aktif politikalar belirleyerek müdahale edilmelidir. Ataç(2002: 111)'a göre, yukarıda yazılan görevlerpara, maliye ve gelir politikaları uygulanarak yerine getirilebilir.

Buchanan'a (1987) göre, kişiler veya kamu kesimi gelirlerini harcamak yerine tasarruf ederlerse, sermaye artışı sağlanabilir. Ama kişiler veya kamu kesimi dönemsel gelirlerinden fazlasını harcarsa sermayenin azalması söz konusu olacaktır. Cari tüketimi artırmak için borçlanmaya başvurmak, hem kişilere hem de hükümetlere gelecekteki gelirlerini kullanma imkânı sağlamaktadır. Bunun gibi tasarruf yapmak hem kişilere hem hükümetlere cari gelirlerini kullanarak gelecek dönemdeki tüketimlerini artırmalarını sağlayacaktır. Eğer borçlanma, sadece net sermaye yatırımlarını finanse etmek için kullanılırsa, oluşacak özel ya da kamusal etkiler zamansal bakımdan tarafsız olacaktır. Bu durumda beklenen gelirlerin şuan ki değeri aynı kalacaktır (Buchanan, 1987:7).

Post-Keynesyen iktisatta ekonomide eksik istihdam durumu varsa devletin borçlanması ile finanse edilen bir açık bütçe politikası uygulanabilir. İşsizliğin arttığı toplumdaki yoksulluğun arttığı bir ekonomide; denk bütçe politikasının çok önemli olmadığı, genişletici maliye politikası ile durgunluğun azaltılacağı ve büyümenin artacağı ileri sürülmüştür (Aysu, 2007: 33).

## 1.7. Dış Borçların Ekonomik Etkileri

### 1.7.1. Fiyatlara Etkisi

Ülkelerin ekonomilerine ek kaynak sağlamak amacıyla dış borçlanmaya başvurmaları sonucunda, fiyatlarda neden olacağı etkileri konusunda iki farklı görüş bulunmaktadır. Birinci görüş; kamunun yapmış olduğu dış borçlanma fiyatlar genel seviyesinde artışa neden olacağı şeklindedir. İkinci görüş ise ülke dış borçlanma yaptıktan sonra fiyatlar genel seviyesinde azalma meydana geleceği şeklindedir.

Devletler aldıkları dış borçları var olan borçların finansmanında kullandıklarında dış borç alma ve vergileme arasında karşılaştırma yapmaktadırlar. Bu karşılaştırmaya göre borçlanma, vergilemeye göre daha fazla enflasyona yol açmaktadır. Ekonominin tam istihdam dönemlerinde alınan dış borçlar enflasyon baskısının artmasına neden olur (Due, 1968:227).

Devletin yapmış olduğu borçlanma, ekonomiye mal ve hizmet alımı yoluyla geri döneceği için fiyatlar genel seviyesinde artıcı yönde etki yapabilmektedir (İnce, 2001: 351). Bunun yanında devletin borçlanmaya başvurmasının enflasyona neden olan bir diğer önemli neden ise psikolojik etkidir. Borçlanmanın toplum üzerinde yaratacağı psikolojik etkinin enflasyonun başlamasında ve artarak devam etmesinde etkisi büyüktür. Devletin borçlanması bireyler üzerinde servet ve gelir etkisi yaratır. Borçlanma ve eşit miktarda alınacak olan vergi kıyaslandığında, borçlanmanın talep üzerinde daha az daraltıcı etkisinin görülmesi de söz konusudur. Bunun nedeni ise devletin büyük miktarda yapmış olduğu borç yükünün özel harcamaları arttırmasıdır (Yaşa, 1981:141).

Sürekli artan dış borçlar, fiyatlar genel seviyesini artırarak enflasyona neden olmaktadır. Alınan dış borçların ödenebilmesi için ülkenin turizm, ihracat ve işçi gelirlerinden sağlanan döviz girişlerinin oldukça yüksek olması gerekir. Ayrıca bu gelir kalemlerine yeni alınan dış borçlar ve ülkeye yatırım amaçlı gelen sermaye girişleri de ilave edilebilir (Erol, 2004:78). Burada dikkat edilmesi gereken nokta ise son eklenen iki gelir kaleminin ülkenin öz sermayesi olmamasından dolayı bunların ekonomiye geçici gelir sağlamasıdır. Bu kalemler anlık olarak dış borcu azaltabilir ama dış borç ödemelerine ilişkin kalıcı gelir sağlamazlar.

Sürekli yükselen dış borçlar sonucunda ülkenin toplam dış borç yükünün artması kaçınılmazdır. Artan dış borçların kapanması için kullanılacak olan en önemli gelir kalemlerinden biri de ihracat sonucu ülkeye giren dövizlerdir. Dış borçları fazla olan ülkelerde ihracatı artırmak için baskı olduğu görülmektedir. İhracat üzerinde baskı artarsa ihracat şüphesiz bundan olumsuz etkilenecektir. Çünkü ihracatı artırmaya yönelik olarak yapılan bu baskılar uluslararası piyasalarda ihraç malının fiyatını düşürecektir (Kazgan, 1985: 190). İhracat üzerindeki baskıya ek olarak dış ticaret oranlarının borç alan ülke aleyhine dönmesi bu ülkeleri ekonomik açıdan kısır bir çabanın içine sürüklemektedir.

Borç alan ülkelerde ihracattan gelen döviz girişleri azaldıkça ihracatın artıp buna bağlı olarak döviz girişlerinin de artmasına yönelik politikalar hız kazanacaktır. İhraç edilen mal ve hizmet miktarının artmasıyla, ülkede sınırlı olan üretim kapasitesinden dolayı malların çoğu ihracata yönelecektir. Bunun sonucunda iç piyasalara sunulan mal miktarı azalacaktır. İç piyasada olan talep yeterince karşılanamadığı için ülkede enflasyon meydana gelecektir. Dolayısıyla ülke ekonomisinde alınan dış borçlar enflasyonist bir etkiye sebep olmaktadır ( Erol, 2004: 78). Devletlerin yapmış olduğu dış borçlanma doğrudan tüketim amaçlı kullanıldığında ekonomi üzerinde enflasyonist etki meydana getirmektedir.

Borç servis sorunu yaşayan ülkelerin vergi tabanları, ilerleyen yıllarda borcun anaparası ve faizini ödeyebilmek için eşit olmayan bir şekilde artmaktadır. Bunun sonucunda daha yüksek oranlı bir vergilendirme uygulanmaktadır. Dış borç miktarı fazla olan ülkelerde artan vergi oranları ve aynı zamanda döviz kurunda yaşanan beklentiler ile ihracatın beklenen seviyelerde olmaması enflasyonist baskıyı artırmaktadır. Artan enflasyonist baskı yatırımları etkilemekte bunun sonucunda ise ülkenin büyüme oranları düşmektedir (Dooley, 1990: 6). Dış borçları artan ülke bunları finanse edebilmek için iç borçlanmaya giderse sıkı mali politikalar uygulamak zorunda kalır veya para basarak kendine ek kaynak yaratma yoluna gider. Ayrıca bu ülkeler dış dengeyi sağlamak için devalüasyon da yapabilir. Bir ekonomide reel devalüasyonlar ve borç servisi arttıkça enflasyon oranları yükselecektir (Dornbusch, 1993: 20-21).

Dış borçların fiyatlar genel seviyesini azaltarak ekonomide deflasyonist etki yaratacağını savunan iktisatçıların başında E.R. Rolph gelir. Rolph'a (1957) göre, devletin piyasadaki para çekmesi piyasadaki para miktarını azaltır; bu da ekonomi de deflasyonist bir etkiye sebep olur. Borç miktarındaki yeni bir artış, eski borç belgelerinin fiyatını ve dolayısıyla para değerini etkileyeceğini savunmaktadır. Yeni borçlanma belgeleri ile eski

borç belgelerinin fiyatı düşürülerek borçlanmanın veriminin artmasına sebep olunabilmektedir. Kamu kesimi borçlarında başlayan deflasyonist etki tüm ekonomiye yayılmaktadır. Devlet borçlarının artması, piyasadaki özel borçları da etkileyerek, bu borç sahiplerinin tüketim harcamalarını kısımlarına yol açacağından deflasyonist etkilere sebep olmaktadır (Rolph, 1957: 305-307).

Devletlerin almış oldukları dış borçlar, ülke ekonomilerinde fiyatlar genel seviyesinde bir artışa neden olabileceği gibi fiyatlar genel seviyesini baskılayıcı bir etkiye de sahiptir. Kamunun dış borç stokunda meydana gelen artışlar, daha önceden alınmış olan dış borçların fiyatını ve nihai olarak da paranın değerinde düşmeye neden olur. Yani yeni alınan dış borçlar ile önceden alınmış olan borcun fiyatında düşme oluşturmuştur. Bunun sonucunda kamu borçlarında meydana gelen deflasyonist etki ekonominin bütününe yayılır (İnce, 2001: 355). Devlet ekonomiye ek bir kaynak olma amacıyla almış olduğu dış borçları, yatırıma ve tüketime yönlendirmiyorsa, ülke ekonomisinde ki toplam para arzında daralma gerçekleşeceği ve likidite azalacağı için dış borçlar deflasyonist etki yaratır (Şeker, 2006: 11).

### **1.7.2. Ödemeler Dengesine Etkisi**

Dünyada ülkeler ekonomi kriterine göre temel olarak gelişmiş ülkeler, gelişmekte olan ülkeler ve az gelişmiş ülkeler olarak üçe ayrılmaktadır. Gelişmiş, gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin bu şekilde sınıflandırılmasının temel sebeplerden biri tasarruf miktarı ile ilgilidir. Gelişmekte ve az gelişmiş olan ülkelerdeki en temel sorunlardan biride ülke içerisindeki tasarruf miktarının yetersiz olmasıdır. Tasarrufları yeterli olan ülkeler ekonomik kalkınma için planlamış oldukları yatırımları gerçekleştirmede zorluk çekmektedirler. Yatırımların gerçekleşmesi için ülkeye ek kaynak sağlanması gerekmektedir. Bu da ülkeleri dış borçlanmaya yönlendirmektedir. Bununla birlikte ülkelerin dış borçlanmaya başvurmalarındaki bir diğer önemli sebep ise ödemeler dengesinin alt hesabı olan cari işlemler dengesindeki açıklardır. Cari işlemler dengesinde açık olan ülkeler açığı yurt içi tasarruflarla kapatamıyor ise dış borç alarak bu açığı kapatma yoluna gitmektedirler.

Türkiye'nin cari işlemler açığının oluşmasına en fazla etki eden unsur dış ticaret açığıdır. Dış ticaret açığı ise bir ülkede gerçekleştirilen ithalatın ihracattan fazla olması veya yapılan ihracatın ithalattan az olmasıdır. Ülke ekonomisi için istenilen ihracatın ithalattan



fazla olmasıdır. Çünkü ihracat sonucunda ülkeye döviz girişleri olur ve bu sayede cari açık azalır. Ülke ekonomisinde bütçe açıkları artarsa dış ticaret açıkları da artar veya bütçe açıkları azalırsa dış ticaret açıkları da azalır. Bu aynı yönlü hareket bütçe açıkları ile cari işlemler açıkları arasında bir nedensellik ilişkisinin olduğunu ortaya koymuştur (Bakkal vd., 2003: 217). Bir ülkede var olan bütçe açıklarının cari açığı etkileyip ödemeler dengesini bozması sonucunda o ülkede dış kaynağa olan ihtiyaç artmaktadır.

Dış borç miktarı yüksek olan ve aynı zamanda gelişmekte olan ülkelerde var olan yüksek kamu harcamaları ve iç tasarruf yetersizliği nedeniyle bu ülkeler kaynak ihtiyacını dış borçlanmaya başvurarak gidermeye çalışacaklardır. Bu kaynak ihtiyacının giderilmesi için ödemeler dengesini destekleyici iç politikalar ve sıkı (gerçekçi) kur politikalarının uygulanması gerekmektedir. Bütçe denkleğinin sağlanması ve cari işlemler dengesinin oluşması için yapılması gereken kur politikalarının istikrarlı ve sıkı bir şekilde uygulanması gerekmektedir.

Özetlemek gerekirse ülkeler dış borçlanma yaptıklarında ülkede ödemeler bilançosunda iyileşmeler görülmektedir. Ancak, borç alındığında görülen bu iyileşme borcun vadesi geldiğinde tam tersi etki yaratacak ödemeler bilançosunda olumsuz etkiler gösterebilmektedir. Borçlar ödenmeye başlandığında ülkede katma değer yaratacak yatırımlarda kullanılmalı ki geri ödemesi başlandığında yatırımlardan elde edilen gelirler sayesinde ödemeler bilançosunda olumsuz etkiler görülmesin.

### **1.7.3. Kalkınmaya Etkisi**

Dış borçlar gelişmekte olan ülkelerde kalkınmada bir araç olarak kullanılabilir. Bu durumun ilk örnekleri II. Dünya Savaşı'ndan sonra görülmüştür. Dünya'da birçok ülke II. Dünya Savaşından sonra dış borçları ekonominin kalkınmasında bir araç olarak kullanmışlardır. Dış borçların ekonominin kalkınmasında bir araç olarak kullanılabilmesi için alınan borçların kalkınma amaçlı politikalarda kullanılması gerekir. Dış borçların alındıkları ülkenin ekonomik kalkınmasında önemli bir rol oynayabilmesi için kalkınma odaklı politikalarda kullanılması tek başına yeterli olmayabilir. Tam anlamıyla hedeflenen kalkınma düzeyine ulaşılabilmesi için etkin bir borç yönetimi de şarttır. Çünkü dış borçlar alındıkları zaman kalkınma amaçlı politikalara kanalize edildiğinde ilk etapta ekonomik açıdan kalkınma sağlanabilir, fakat ilerleyen zamanlarda alınan borçlar doğru bir

şekilde yönetilmez ise borçlar ödenmeye başlandığında ilk etapta sağladığı yararlar tam tersine dönebilir (Şeker, 2006: 15).

Alınan dış borçlar ülke ekonomisinde (Akdoğan, 1993:375);

- Ülkedeki mecburi yatırımların gerçekleşmesine olanak sağlar.
- Yatırımların yapılmasıyla ülkede hızlandıran ve çoğaltan mekanizmaları sayesinde ekonomik göstergelerde iyileşmeler görülür.
- Göstergelerde sağlanan bu iyileşme sonucunda dış borç alınmayan zamanlara kıyasla kalkınmanın daha fazla olduğu görülür.
- Bir ülke dış borç aldığı zaman ilk olumlu etkilerini ödemeler dengesinde gösterir. Burada dikkat edilmesi gereken husus alınan borcun etkin bir yönetimi şarttır. Doğru bir şekilde kullanılmazsa ödenmeye başlandığında ödemeler dengesinde olumsuz etkileri kaçınılmaz olacaktır.

Yukarıda dış borç almanın ülkenin kalkınmasındaki pozitif etkilerinden bahsedilmiştir. Dış borcun ekonomik kalkınmada pozitif etkisinin yanında negatif etkileri de görülmektedir. Bunlar;

- Borç ödenmeye başlandığı zaman ödemeler dengesinde yaşanacak olumsuz etkiler.
- Ülke almış olduğu dış borcu doğru yatırımlara kanalize etmezse ekonomide ilerleyen yıllarda yaşanacak olan olumsuz gelişmeler oluşur.
- Ekonomide dışa bağımlılık meydana gelir.
- Ülkede israflar artar.

#### **1.7.4. Gelir Dağılımına Etkisi**

Devletlerin almış oldukları dış borçlar üretim gücünün verimli olması varsayımı ile ülkede tüketimin atmasını ithalat yoluyla karşılayarak fiyatlar genel seviyesinde meydana gelecek artışlara engel olabilmektedir. Bu etkisiyle dış borçlar ülkede var olan mal ve hizmet açığını ithalat yoluyla kapatan ülkelerde dış borçlar deflasyonist etki yaratır (Erol, 2004: 79). Ülkede yapılacak olan yatırımları finanse etmek amacıyla alınan dış borçlar çok büyük bir miktarda değil ise gelir dağılımında etkisi çok fazla olmaz. Ancak ülke ekonomisini içinde bulunduğu zor durumdan kurtarmak için giderlerinin artması bunun

yanında gelirleri azaldığı durumlarda aradaki finansman ihtiyacını dış borçlardan sağlar ise gelir dağılımında etkisi büyük olacaktır (Haller, 1985: 261-262).

Alınan dış borçların ödenmesi sırasında borç faizleri ve anaparanın ödenme zamanı geldiğinde devletler genellikle vergiye başvurmaktadırlar. Yani devletin borç alması devletin ileride alacağı vergiyi bu günden alması olarak ifade edilebilir. Devlet borçları genellikle vergi mükellefleri tarafından ödenmektedir. Borcu veren kişi ve kurumlar ile vergiyi ödeyen kişi ve kurum aynıysa gelir dağılımı bundan olumsuz etkilenmez. Ancak borcu veren kişi veya kurumlar vergiyi ödeyen kişi ile kurum farklı olursa gelir dağılımı bundan olumsuz etkilenecektir (Şeker, 2006: 86).

Burada dikkat edilmesi gereken iki husus vardır. Birincisi ülkede uygulanan vergileme sisteminin işleyişidir. Eğer vergileme ağır ve adaletsiz bir şekilde uygulanıyorsa gelir dağılımı olumsuz etkilenecektir. İkinci husus ise ülkedeki vergi kaçakçılığıdır. Vergi kaçakçılığının yüksek olduğu ülkelerde benzer sebeplerden dolayı gelir dağılımı olumsuz etkilenmektedir.

#### **1.7.5. İstihdam Üzerine Etkisi**

Dış borç alan ülkelerin temel amaçlarından biri ülkeye yeni yatırımlar yapmak veya yapılmakta olan yatırımları finanse etmektir. Yeni yatırımlar sayesinde ülkenin ekonomik olarak büyümesi hedeflenmektedir (Aysu, 2007;24). Bir ülke ekonomik açıdan büyüdüğü ölçüde sosyal sermaye artacak ve aynı oranda üretim maliyetleri azalacaktır. Üretim maliyetlerinde azalma meydana gelince mal ve hizmet fiyatlarında bir düşüş yaşanacaktır. Düşen mal ve hizmet fiyatları ülkedeki iç ve dış talepte artış sağlayacaktır. Meydana gelen bu talep ihtiyacının karşılanması içinde daha fazla üretimin yapılması gerekmektedir. Bu durumda o ülkedeki istihdamı artıracaktır.

Dış borçlanma yapılacak olan yeni yatırımların finansı noktasında sıkıntı yaşayan bir ülke için önemli bir finansman kaynağıdır. Bunun yanında alınan dış borcun ülke ekonomisinde etkin bir şekilde kullanılması gerekmektedir. Yatırıma yönlendirilen dış borç ülkede istihdam olanaklarını artırmaktadır. Fakat yatırım harcamaları dışında, cari ödemelerde ve cari transferlerde kullanılan dış borçlar ülkede istihdamda beklenen getiriyi sağlayamayacaktır.

### **1.7.6. Ekonomik Büyüme Etkisi**

Gelişmekte olan ülkelerin hedefledikleri kalkınmışlık düzeyine ulaşabilmek için ekonomide elde edilen milli gelirin büyük bir kısmının yatırımlara yönlendirilmesi gerekmektedir. Ülkede yatırımların artırılması içinde öncelikli şartlardan biri yurt içi tasarruf miktarının yeterli olmasıdır. Yatırımlar ile yurt içi tasarruf oranı doğru orantılıdır. Ne kadar yüksek yurt içi tasarruf var ise, o derecede yatırımlar yapılabilmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkeler bir kısır döngü içerisindedirler. Milli geliri düşük olan ülkelerde yurt içi tasarruf oranları da düşük olmaktadır. Tasarruf oranının düşük olması sebebiyle istenilen yatırımlarda gerçekleşmemektedir. Bunun sonucunda yatırımların düşük olması da ülkedeki milli gelirin düşük olmasına neden olmaktadır. Bu kısır döngü içerisine giren ülkeler bu durumdan kurtulmak için ekonomiye ek bir kaynak sağlamalıdır. Sağlanan ek kaynak ile ülkedeki yatırım miktarının artması beklenmekte artan yatırım ile milli gelirden artacaktır. Bu şekilde ülkeler bu kısır döngüden kurtulmuş olacaklardır. Ülkeler ek kaynağı da dış borçlanmaya başvurarak elde etmektedirler (Seyidoğlu, 2009: 638).

Ülkelerin hedefleri ekonomik büyüme rakamlarına ve kalkınma düzeyine ulaşmada, ülke içindeki kaynaklar yetersiz kalıyorsa, ülkeler dış borç alarak bu ekonomik hedeflerine ulaşmaya çalışmaktadırlar. Ancak burada dikkat edilmesi gereken en önemli hususlardan biri alınan dış borcun nerede kullanıldığıdır. Eğer alınan dış borç, daha önceden alınan dış borç ve bunların faiz ödemelerinde kullanılıyor ise hedeflenen kalkınma ve ekonomik büyümenin gerçekleşmesi çok zor olacaktır. Alınan bu dış borçlar verimli bir şekilde, ekonomik büyüme ve kalkınmada kullanılmalı ki beklenen getiri sağlansın. Burada dikkat edilmesi gereken bir diğer nokta ise ülkenin ekonomik büyümesi ile dış borcun artış oranıdır. Dış borcun artış oranı ekonomik büyümenin artışından fazla ise ülkenin borç yükü artmaktadır.

### **1.8. Dış Borç Değerlemelerinde Kullanılan Önemli Rasyolar**

Ülkelerin dış borç stoklarının artması sonucunda dış borç ile ilgili olan göstergelerin önemi artmıştır. Bu göstergeler hem borcu alan ülke hem de borcu veren ülke için önem teşkil etmektedir. Dış borcu veren taraf açısından borcu alacak ülkenin güvenilirliğini ve borcu etkin bir şekilde kullanılmasında kolaylık sağlamaktadır. Dış borç rasyoları aynı zamanda borcu alan ülke içinde ülkenin ekonomik yapısını, alınan borçların durumunu göstermede kullanılmaktadır (Nowzad ve Williaks, 1981: 3).

Dış borçlarla ilgili rasyolar geleceğe yönelik olarak yapılan analizlerde kullanılmaktadır. Ancak yapılan analiz her ne kadar istatistikî bilgiler içerse de her zaman kesin net sonuçlar ortaya koyamamaktadır. Çünkü ilerleyen zamanlarda kurlardaki ülke dışından kaynaklanan hareketlenmeler, değişen faiz oranları ve borçlanma şartlarındaki değişiklikler analiz sonucunu etkilemekte ve farklı sonuçlara yol açabilmektedir (Larosiere, 1984: 46-47).

Dünya Bankası ve IMF gibi kuruluşlar dış borç göstergelerinde bir takım kriterler ve sınırlamalar getirmiştir. Bu kriterlerin olumsuz olduğu ülkelere, ülkeye yatırım yapanların kişi veya kurumların hareketlerini etkileyeceğinden ülke için son derece önemlidir. Belirlenen kriterlerin üst seviyelerde olduğu ülkelerde;

- Ülkedeki güvenin azalması
- Ülkeden sermaye çıkışının olması
- Bir takım finansal zorlukların olması

gibi etkiler görülmektedir. Çalışmada anlatılan dış borç göstergeleri :

- Dış Borç Stoku/GSMH
- Dış Borç Stoku/ İhracat
- Toplam Dış Borç Servisi/ İhracat
- Dış Borç Faiz Servisi/ İhracat

### **1.8.1. Toplam Dış Borç Stoku/GSMH**

Bu rasyo dış borcu alan ülkenin uzun dönemde almış olduğu borcu ödeme gücünü gösteren en temel göstergelerden bir tanesidir. Çünkü ülkenin ekonomik olarak gücünü gösteren en temel gösterge GSMH' dir. Bunun için ülkenin toplam dış borç stokunun GSMH'ya oranı büyük önem ifade etmektedir. Bu rasyo matematiksel olarak yorumlandığında payı toplam dış borç stoku, paydayı da GSMH temsil etmektedir. Bu oranın artması yani toplam dış borç stokunun GSMH'dan yüksek olması, ülkenin borçluluğunun arttığı anlamına gelmektedir. Ülke ekonomisi için olumsuz bir durumu ifade eder (Yavuz ve Çiçek, 2006).

IMF ve Dünya Bankasının bu rasyo için belirlediği sınırlar şu şekildedir;

- Oran %30- %50 arasında ise ülke orta borçlu.
- Oran %50 ve üzerinde ise çok borçlu.

### **1.8.2. Toplam Dış Borç Stoku/ İhracat**

Bu rasyo ülkelerin almış oldukları dış borçların ödenme kapasitesi hakkında yardımcı olmaktadır. Yani mal ve hizmet ihracat gelirlerinin ne kadarıyla dış borcun ödenebildiğini göstermektedir. Matematiksel olarak yorumlandığında kesrin payını toplam dış borç stoku, paydasını ihracat temsil etmektedir. İstenilen bu oranın düşük olması ülkenin ihracat gelirlerinin yüksek olmasına bağlıdır (Akkaya, 2010: 5).

IMF ve Dünya Bankasının bu rasyo için belirlediği sınırlar şu şekildedir (World Bank, 2006: 299);

- Oran %165-%275 arasında ise orta borçluluk seviyesi.
- Oran %275 ve üzerinde ise yüksek borçluluk seviyesi.

### **1.8.3. Toplam Dış Borç Servisi/İhracat**

Toplam dış borç servisi, bir ülkenin bir yıl içerisinde anapara ve faiz ödemelerinin toplamını ifade etmektedir. Bu rasyo aynı zamanda borç servisi rasyosu olarak da bilinmekte ve ülkenin kısa dönemli likidite değerliliğinin ölçülmesinde kullanılmaktadır. Matematiksel olarak yorumlandığında kesrin payını ülkenin bir yıl içerisinde ödeyecek olduğu dış borç ve faiz oranlarını, payda kısmını ise ihracat gelirleri temsil etmektedir. Bu oranın düşük olması gerekmektedir. Eğer oran yüksek çıkıyorsa başka ülkede likidite sorunu olmak üzere bir çok olumsuzluğa neden olacaktır (İnce, 2001: 171).

Bu rasyo için IMF ve Dünya Bankası tarafından belirlenen sınırlar şu şekildedir (Kozalı, 2007: 21);

- Oran %18-%30 arasında ise ülke orta borçlu.
- Oran %30 ve üzerindeyse çok borçlu.

### **1.8.4. Dış Borç Faiz Servisi/İhracat**

Bu rasyo en çok dış borçlanmanın maliyetini belirlemede kullanılmaktadır. Ülkenin bir yıl içerisindeki ihracat gelirlerinin ne kadarlık kısmının bir yıllık borç faiz ödemelerini

karşılığını göstermektedir. Matematiksel olarak yorumlandığında kesrin payını dış borç faiz ödemeleri, paydayı da ihracat gelirleri temsil etmektedir. İstenilen durum bu oranın düşük olmasıdır. Bu rasyo için belirlenen sınırlar şu şekildedir(Önel, 2004:42);

- Oran %12-%20 arasında ise orta borçluluk
- Oran %20 ve üzerinde ise çok borçluluk



## 2. BÖLÜM

### 2. TÜRKİYE'DE DÖNEMLER İTİBARIYLA DIŞ BORÇLANMA

#### 2.1. Osmanlı Döneminde Dış Borç

##### 2.1.1. Borçlanma Tarihi

Şüphesiz ki borçlanma tarihini Osmanlı İmparatorluğu'ndan başlatmak gerekir. Türkiye Cumhuriyeti Devleti Osmanlı İmparatorluğu'ndan sonra ayrı ve bağımsız bir devlet olarak kurulmuş olsa da, Osmanlı İmparatorluğu'ndan reddedemediği borç yükünü devralmıştır. Bu yüzden Türkiye Cumhuriyeti devleti borçlanma tarihi incelenirken Osmanlı'dan kalan borçlar ile başlamak en doğrusu olacaktır. Tarihsel süreç içerisinde borçlanma incelenirken “Osmanlı İmparatorluğu Dönemi” ve “Türkiye Dönemi” olarak iki ana başlık altında incelemek gerekmektedir (Yavuz, 2009: 204).

##### 2.1.2. Osmanlı Dönemi Dış Borç Başlangıcı

Osmanlı İmparatorluğu'nun yükselme döneminde devlet birçok noktada en parlak devirleri yaşamıştır. Yaşanan bu güzel gelişmeler devletin ekonomisinde de görülmüştür. O dönemde çok önemli savaşlar kazanılmış ve bu savaşlardan elde edilen ganimetler sayesinde devletin hazinesi çok güçlü durumdaydı. Bunun yanında mali sisteminde düzgün bir şekilde işleyişi sayesinde Osmanlı İmparatorluğu ekonomik olarak en iyi dönemlerini yaşamıştır. Fakat gerileme dönemine girildiğinde yükselme döneminin tam tersine birçok savaş kaybedilmiştir. Kaybedilen savaşlar sonucunda ekonomi zor duruma düşmüş ve bunun beraberinde mali kayıplar yaşanmıştır. Ekonominin dar boğaza girmesi Osmanlı İmparatorluğu'nda zorunlu kamu harcamalarını finanse edemediği için zamanla azaltmış bir süre sonra durma noktasına getirmiştir. Bu sıkıntılar II. Beyazıt'ın hükümdarlığı zamanlarında daha da belirgin hale gelmiştir. Devlet kamu harcamalarını yapmakta çok zorlanmıştır (Yaşa, 1981: 35).

Devlet ekonomisinde en büyük payı tarım olan Osmanlı İmparatorluğunda, 16. yüzyılın sonlarından itibaren mali sistemde yaşanan sıkıntılar azımsanmayacak boyutlara gelmiştir. Mali sistemde yaşanan sıkıntı da doğrudan ülke ekonomisindeki dengeleri olumsuz bir şekilde değiştirmiştir. Yaşanan bu olumsuzluklara 18. Yüzyılda çoğunlukla



yenilgiyle biten büyük savaşlar eklendikten sonra yaşanan ekonomik sıkıntı hat safhalara ulaşmıştır (Yavuz, 2009: 204).

Osmanlı İmparatorluğu'nda yabancı bir ülkeden borç alma düşüncesi ilk defa 1785'te Rusya ile yapılan savaş sırasında gündeme gelmiştir. Devlet prensip olarak uzun yıllar borç almaya karşı direnmiştir. Bunun nedeni olarak dünyada "cihan imparatorluğu" olarak görülen Osmanlı Devleti için onur kırıcı ve prestij kaybettirici bir durum olarak görülmüştür. O dönemde başka bir devletten borç alınmasını önlemek amacıyla bazı tedbirlerde alınmıştır. Bunlardan en önemlilerinden biri de "şeyhülislamdan dış borç almanın" mekruh olduğu yönünde fetvalar çıkartılmıştır (Yavuz, 2009: 204).

Kötüye giden mali sistem hükümdarlar için dış borç alarak mali sistemin düzeltilmesi olasılığını sık sık gündeme getirmiştir. II. Mahmut döneminde de (1808-1839) dış borç alma gündemde önemli bir yer edinmiştir ki, bu dönemde İngiliz hükümeti ile yapılan görüşmeler esnasında borç alma konusunda pazarlıklar yapılmıştır. 1.000.000 Sterlin'e karşı Osmanlı İmparatorluğu'ndan Akdeniz deki İngiliz donanmasına kereste, buğday teslimatı yapmasını istemişlerdir. Bu anlaşma, Osmanlı İmparatorluğu'nun talep edilen malların tedarik edilmesinde sıkıntı yaşanma olasılığından dolayı nihai hale gelmeden iptal edilmiştir (Özsoylu, 1999: 42).

Yaşanan mali sıkıntılar gittikçe artmış, Osmanlı İmparatorluğu'nda dış borç alma zorunluluğu doğmuştur. Yukarıda bahsedilen nedenlerden dolayı Osmanlı'nın dış borç alması zor olmuştur. Zorlukla ayakta duran Osmanlı ekonomisi Kırım Savaşı'nın başlamasıyla (28 Ocak 1854) birlikte çıkmaza girmiştir. Osmanlı'nın başta ekonomi olmak üzere siyasi vb. birçok alanda diğer ülkelerle pazarlık gücü kalmamıştır. Girilen bu girdap nedeniyle 24 Ağustos 1854'te ilk borç anlaşması imzalanmıştır. Londra'dan Palmer & Co. Paris'ten Gold Schmit et. Ass. adlı özel sektör kuruluşlarıyla başta avans ve sonrasında tahvillerin satışı için anlaşma sağlanmıştır. Yapılan bu anlaşmaya göre (Olcay, 2013; 34);

- Osmanlı İmparatorluğu 3.300.000 Osmanlı lirası tutarındaki borç karşılığında 2.574.000 Lira ülke hazinesine girmiştir.
- %2'lik bir komisyon ödenmiştir.
- Faiz oranı %6 olarak belirlenmiştir.

- Borç taksitleri için Mısır vergisinden 231.000 liranın direk Fransa ve İngiltere bankalarına yatırılması kararlaştırılmıştır.

Kırım Savaşı'ndan sonra alınan bu ilk borçtan sonra Osmanlı İmparatorluğu borçlarını ödeyemeyecek duruma geldiğini 1875 yılında ilan etmiştir. İlk borcun alındığı tarihten bu zamana kadar geçen 21 yıllık süreçte Osmanlı Devleti 15 kez borç almıştır. 1875 yılına gelindiğinde devletin almış olduğu toplam borç miktarı 2.000.000 Sterlin'e ulaşmıştır. Bunun yanında bu borç miktarının anapara ve faiz ödemeleri 11.000.000 Sterlin'i bulmuştur. O dönemde Osmanlı Devletinin tüm gelirlerinin 18.000.000 Sterlin civarında olduğu düşünüldüğünde mali sistemin içinde olduğu buhran anlaşılmaktadır. Ülke ekonomisinin resmi bu durumdayken 1875 yılı sonlarına doğru devlet borç ödemelerini yarıya düşürmüştür. 1876 yılına gelindiğinde ise borç ödemelerini durdurmuştur. Burada belirtilmesi gereken önemli bir husus ise Dünyada o dönemde borçlarını ödeyemeyen tek devlet Osmanlı İmparatorluğu değildir. 19. yüzyılda başta Japonya ve 20'yi aşkın ülke olmak üzere birçok devlet mali sistemleri bozulduğu ve zorunlu kamu harcamalarını yapamaz duruma geldikleri için borç ödemelerini durdurmuştur (Özsoylu, 1999: 41).

19. yüzyılda Osmanlı devletiyabancı ülkelerden aldığı borçları elverişsiz koşullarda, diğer borç alan ülkelerde kıyaslandığında çok daha yüksek faizlerle ve yüksek miktarda borç alınmıştır. Osmanlı İmparatorluğu aldığı bu borçların büyük bir kısmını donanma kurulmasında, saray yapımında ve devlet çalışanlarının maaşlarının ödenmesinde kullanmıştır. Mali sistemin düzelmesi, ekonominin eski canlılığını yakalayabilmesi için neredeyse hiç kaynak harcanmamıştır. Doğru yerlerde kullanılmadığı için borcun, anapara ve faiz ödemeleri geldiğinde devlet yeniden borçlanmaya gitmek zorunda kalmıştır. Osmanlı devleti dış borçlarını ödemeyi durdurduğunu ilan ettikten sonra Osmanlı Hükümeti temsilcileriyle ve Almanya, Fransa ve İngiltere ve diğer alacaklı devletlerin temsilcileriyle borçların tekrar ödenmeye başlanması için görüşmeler başlamıştır. Görüşmeler esnasında 1877 de başlayan Osmanlı-Rus savaşında dolayı görüşmeler tekrar yapılmak kaydıyla durmuştur. Osmanlı-Rus savaşı 1878 yılında sona ermiş ve Osmanlı İmparatorluğu bu savaştan yenilgiyle çıkmıştır. Bu savaş sonucunda 35.000.000 Osmanlı lirası tutarında savaş tazminatı ödemeyi kabul edip, Doğu Anadolu'da ve Balkanlarda çok sayıda vilayetini kaybetmiştir (Olcay, 2013: 34)

Yaşanan bu gelişmelerden sonra batılı devletler Osmanlı devletinin ödeyecek olduğu borç için bir görüşme gerçekleştirmişlerdir. 13 Haziran 1878'de Berlin Konferansı

yapılmıştır. Konferansta başta Osmanlının ödeyeceği borçlarla ilgili olmak üzere birçok konuda sonuçlara varmışlardır. Buna göre (Özsoylu, 1999: 41);

- Rusya'ya verilecek olan savaş tazminatının Osmanlı Devletinin mali durumunu zorlamayacak düzeyde olması,
- Osmanlı Devletinin borcunun bir kısmını Bulgaristan, Karadağ, Yunanistan ve Sırbistan'ın üstlenmesidir.

### 2.1.3. Osmanlı Devleti I. Dünya Savaşı (1914-1918) Öncesi Dış Borçları ve 1909-1918 Mali Yılı Bütçeleri

Birinci Dünya Savaşı (1914-1918) yıllarında bütçede büyük ölçüde meydana gelen dalgalanmalar ve bunun sonucundaki açıklar devleti borçlanmaya, ne pahasına olursa olsun borç bulmaya zorlamıştır. Nitekim bütçe tahminlerine göre Osmanlı Devlet bütçesinin 1909-1919 yılları arasındaki bütçe açıkları tahmini şöyledir(Müderrisoğlu, 1981: 207):

Tablo 2.1. Osmanlı Devleti Bütçe Açıkları (Milyon Lira)

| Mali Yıl  | Gelirler | Giderler | Bütçe Açığı |
|-----------|----------|----------|-------------|
| 1909-1910 | 25,1     | 30,6     | 5,5         |
| 1910-1911 | 29,2     | 36,0     | 6,8         |
| 1911-1912 | 31,6     | 41,2     | 9,5         |
| 1912-1913 | 33,7     | 36,9     | 3,2         |
| 1913-1914 | 33,7     | 36,9     | 3,2         |
| 1914-1915 | 36,0     | 37,1     | 1,1         |
| 1915-1916 | 30,0     | 98,4     | 8,4         |
| 1916-1917 | 28,0     | 42,4     | 14,4        |
| 1917-1918 | 31,7     | 60,3     | 28,6        |
| 1918-1919 | 42,4     | 60,2     | 17,8        |

**Kaynak:** TÜİK, 2018.

1914-1918 yılları arasında bütçeye bakıldığında, borç faizlerinin toplam harcamalar içindeki ağırlığı, genel ortalama olarak %25,75 tutmaktadır (Ekici, 2008: 495).

I.Dünya Savaşı (1914-1918) patlak verdiğinde Osmanlı Devleti'nin savaş öncesi birikmiş (iç+dış) borç miktarı:

- Dış Borç: 153,7 milyon Osmanlı lirası,
- İç Borç: 44,3 milyon Osmanlı lirası,

Olmak üzere, toplam 198,0 milyon Osmanlı Lirası kadardı.

1914 yılında, dış borçların:

- %49'u Fransa'ya,
- %20'si Almanya'ya
- %11'i Belçika'ya
- %7'si İngiltere'ye
- %1'i İtalya'ya
- %1'i de Avusturya-Macaristan'a

ait bulunmaktaydı. Yine Birinci Dünya Savaşı öncesinde vergilerin %5'i devletçe doğrudan toplanırken, %95'i mültezimler aracılığıyla toplanmaktaydı (Müderrişoğlu, 1981: 205).

#### **2.1.4. Dış Borç Krizi ve Duyun-u Umumiye idaresi**

13 Haziran 1878'de gerçekleşen Berlin Konferansı'ndan sonra Avrupalı alacaklıların temsilcileriyle Osmanlı Hükümeti arasında Eylül 1881 yılında başlayan görüşmeler Aralık 1881'e kadar devam etmiş ve 20 Aralık 1881'de temsilciler anlaşmaya varmış ve bir kararname yayınlamıştır. Bu kararnamenin yayınlanma tarihi Muharrem ayına denk geldiği için "Muharrem Kararnamesi" adı verilmiştir (Açba, 1991: 139).

Osmanlı İmparatorluğu dış borçlarının ödeyebilmek için yerli kaynaklarının yetersiz kaldığını açıklamıştır. Bu durumdan dolayı, Osmanlı'nın borç miktarının azaltılması zorunlu bir durum almıştır. Muharrem Kararnamesinin yayınlandığı tarihte devletin borç miktarı 239.5 milyon lira'dan 125.3 milyon liraya indirilmiştir. Senelik anapara ve faiz miktarı 13.2 milyon lira'dan 7.6 milyon lira'ya geriletilmiştir. Son durumda Osmanlı İmparatorluğu'nun borç servisi %66'dan %33'e düşmüştür (Yavuz, 2009: 205).

Muharrem kararnamesinin yayınlanması ile 10 Kasım 1879'da kurulan Rüşum-u Sitte idaresi feshedilmiştir. Bankerlerin alacaklarına karşı mümtaz tahviller çıkarılmış ve Rüşum-u Sitte idaresinin gelir kaynakları Duyun-u Umumiye idaresine devredilmiştir. 20 Aralık 1881'de Osmanlı İmparatorluğunun borçlarını yönetmek için kurulan bu idare aslında devletin mali iflasa sürüklendiğini göstermekteydi. Bu idarenin kurulması Osmanlı

Devleti'nin ekonomik ve mali açıdan egemenliğini batılı devletlere ve finansörlere bıraktığının göstergesi olmuştur (Yavuz, 2009: 207).

### **2.1.5. Osmanlı Dönemi'nden Kalan Borçların Ödenmesi**

Osmanlı İmparatorluğu 1903 yılından itibaren borç servislerini Muharrem Kararnamesi dışında kalanları ülkedeki olumsuz siyasi ekonomik nedenlere rağmen 1914 yılına kadar düzenli bir şekilde ödemiştir. 1914 yılında Osmanlı devletinin toplam dış borcu 104.212.000 lirasına kadar gelmişti. O dönemde hali hazırda var olan borcun büyük bir kısmı Düyun-u Umumiye idaresinin yönetimindeydi. Yine o dönemde yıllık borç servisi 13.000.000 Osmanlı Lirası'ydı. O dönemde Osmanlı devletinin toplam bütçesi 30.000.000 lira olduğu gerçeği göz önüne alındığında borç servislerinin bütçe gelirinin %43'ünü oluşturmakta olduğu görülmüştür (Açba, 1991: 139).

Osmanlı Devletinin 1914 yılında toplam borcu 198.000.000 Osmanlı Lirası'dır. Bu borç yükünde dış borçlar dışında azımsanmayacak kadar kısa vadeli avanslarda yer almaktadır. Osmanlı hükümetinin bu derece büyük meblağlara ulaşan borcunu ödeyecek bütçesi dönem itibariyle yoktu. Dış borçların ödenmesi ve kısa vadeli avansların tasfiyesi için Nisan 1914'te Paris'te 800.000.000 Franklık bir borç anlaşması yapılmıştır. Fakat dönemde Birinci Dünya Savaşı'nın başlamasından dolayı 500.000.000 Franklık kısmını alabilmiştir(Yavuz, 2009: 207).

1915-1922 yılları arasında ödenmesi gereken dış borçlar Düyun-u Umumiye İdaresi tarafından alacaklılara ödenmiştir. Kurtuluş savaşının kazanılmasından sonra yeni kurulan Türkiye Devleti, Düyun-u Umumiye İdaresini ve Uluslararası Mali Denetim Komisyonu'nu tanımadığını, artık ülkede vergi koyma ve vergi alma hakkının sadece Büyük Millet Meclisi'ne ait olduğunu tüm dünyaya duyurmuştur (Açba, 1991: 140).

1928 yılında, Lozan Anlaşması uyarınca Paris'te kurulan Türkiye Dış Borçlar Komisyonu'nda ödemelerin nasıl yapılacağı konusunda bir sözleşme imzalanmıştır. Yapılan bu sözleşmeye göre alacakların korunması konusu kurulan karma komisyona devredilmiştir.25.05.1954 yılında Osmanlı İmparatorluğu'ndan kalan 100 yıllık borç ödenmiştir (Özsoylu, 1999: 41).

## 2.2. 1980 Öncesi Dış Borç

### 2.2.1. 1923-1938 Dönemi Dış Borç

24 Temmuz 1923'te imzalanan Lozan Anlaşması ile Osmanlı Devleti'nin kalan borçlarını, Osmanlı Devleti'nin bıraktığı yerlerde kurulan 16 yeni devlete paylaştırılıp onların ödeyeceği yönünde karar alınmıştır. Yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti Devleti Osmanlı Devleti'nden kalan 161,6 milyon liralık borcun 105,3 lirasını yani %65,3'nü üstlenmeyi kabul etmiştir. Aynı zamanda Lozan Barış Antlaşması'nın düzenleme alanlarından borçlarla ilgili alınan kararların tartışmaya yol açması sebebiyle 13 Haziran 1928'de Paris sözleşmesi imzalanmıştır. Yeni yapılan bu sözleşmeyle Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin Osmanlı Devleti'nden kalan borçlardan üstlendiği miktar 107,5 milyon olarak kararlaştırılmıştır. Paris Sözleşmesi hükümlerine göre, Osmanlı'dan kalan borçların ödeme tarihi 1 Haziran 1929 ile 31 Mayıs 1955 olarak belirlenmiştir. Ancak borcun ilk ödeme taksitlerinin geldiği zamanda Dünya'da ağır ekonomik kriz yaşanmaya başlamıştır. Bütün Dünya ülkelerinin ekonomilerinin derinden etkilendiği bu kriz yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti devletini de derinden etkilemiştir. Yaşanan bu olumsuzluktan ödenmesi gereken borcun ilk taksitleri ödenememiştir. Ödemelerinin aksaması üzerine taraflar Aralık 1932 de yeni bir anlaşma düzenlemişlerdir. Bu anlaşmaya göre, Osmanlı'dan kalan borçlar TL ve Fransız Frankı cinsinden tekrar yapılandırılmıştır. Bu son düzenleme ile Osmanlı'dan kalan borçların tamamı 1955 yılında ödenmiştir (Özdemir, 2009: 118-119).

Yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti, Osmanlı'dan miras kalan borçlardan dolayı Cumhuriyetin kurulduğu ilk yıllarda borçlanmaya uzun süre temkinli yaklaşmıştır. Ülke ağır ekonomik şartlar da bulunsa da 1930'lu yıllara kadar borçlanmaya başvurmamıştır. Uluslararası piyasada itibarını koruyabilmek, ülke içindeki kaynaklarını öncelikli olarak borçlarını kapatmak için kullanmıştır. Osmanlı Devleti'nden yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti'ne bırakılan borç miktarı 107.528.463 liradır (İnce, 2001: 188).

17 Şubat 1923 tarihinde yeni Türkiye'nin ekonomik sorunlarının tartışılması, uygulanacak olan ekonomi politikalarını daha belirgin hale getirmek için İzmir'de İzmir İktisat Kongresi yapılmıştır. Kongreden çıkan sonuç liberal iktisada dayalı, büyüme ve kalkınma politikalarının uygulanması kararlaştırılmıştır. 1929 yılında dünya da ağır ekonomik buhran yaşanması ve gerek sermaye gerek kalifiye iş gücü yetersizliğinden dolayı alınan kararların uygulanmasını güçleştirdi ve istenilen sonuçlar elde edilememiştir. Liberal

ekonomi politikası 1930'lu yıllara kadar uygulanmış, istenilen sonuçlar elde edilemeyince yerine tüm dünyada yoğun bir şekilde uygulanan devletçi ekonomi politikasına geçilmiştir. Bu dönemde daha önceden verilen kapitülasyonlardan kurtulmak amacıyla yabancıların ellerindeki şirketlerin millileştirilme kararlaştırılmıştır (İnce, 2001: 188).

Her ne kadar Cumhuriyetin ilk yıllarında borçlanmadan, Osmanlı'dan kalan kötü tecrübelerden dolayı uzak durulmaya çalışılsa da; demir yolları gibi yabancıların elinde olan bazı kurumların millileştirilirken sadece ülke içindeki kaynaklardan yararlanılmamıştır. Payı az da olsa bu millileştirilme yapılırken dış borç alınmıştır. 1928-1933 yılları arasında yapılan millileştirmelerden dolayı 1933 yılı sonunda dış borçlar toplamı 84 milyon TL'ye yükselmiştir. Yabancı imtiyazlı şirketlerin millileştirilmesi 1939 yılına kadar devam etmiş ve bu nedenle doğan borçlar İkinci Dünya Harbi'ne kadarki Türkiye'nin dış borçlarının en önemli kısmını oluşturmuştur. (Akalin, 2008: 113).

Millileştirme faaliyetleri dışında Türkiye Cumhuriyeti Devletinin ilk kez 14 Haziran 1930 yılında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasına (TCMB) döviz cinsinden sermaye almak amacıyla dış borç almıştır. Bunun için ABD-Türkiye Yatırım şirketinden 10 milyon dolar altın borç almıştır. Alınan bu borç karşılığında ise 25 yıl çakmak ve kibrit üretim ve işletme tekeli imtiyazı verilmiştir (Vural, 2008: 108).

Bu bağlamda 1934 yılına kadar uzun vadeli olan borçlardan kaçınılmıştır. Bu derece dış borca karşı hassas bir ekonomi politikası izlenirken 1933 yılında yüksek miktarda kısa vadeli dış borç oluşmuştur. 1933 yılında Türkiye'nin kısa vadeli dış borcu 67,6 Milyon Türk Lirası'dır (Yaşa, 1963: 130). 1934 yılından itibaren uzun vadeli borçlar alınmaya tekrar başlamıştır. Alınmaya başlayan uzun vadeli borçlardan ilki SSCB'den 8 milyon dolardır. Alınan bu borç ülkede önemli yatırımların finansmanında kullanılmıştır. Bunlar Birinci Beş Yıllık Sanayi Planında (BBYSP) yer alan Nazilli ve Kayseri dokuma fabrikalarının açılmasında kullanılmıştır. 1934 yılından sonra alınan bir başka uzun vadeli borç Karabük Demir Çelik Fabrikasının finansmanında kullanılmak için İngiltere'den 16 Milyon Sterlin alınmıştır. İngiltere'den alınan 16 Milyon Sterlin'in 6 milyonu savaş hazırlıklarından kalan 10 Milyon Sterlin ise Karabük Demir Çelik Fabrikası'nın finansmanında ve yapılacak olan dış ödemelerde kullanılmıştır (Yavuz, 2009: 201).

Ülkemizde devletleştirme hareketleri kurtuluş savaşı yıllarında başlamıştır. İlk millileştirilen kurum 1924 yılında Anadolu Demir Yolları'dır. Daha sonra sırasıyla devletleştirilen kurumlar (Yücesan, 2011:26):

- 1924 yılında Ergani Bakır İşletmesi
- 1935 yılında İzmir Hava Gazı Şirketi
- 1936 yılında İstanbul Telefon Şirketi
- 1936 yılında İstanbul Elektrik Şirketi
- 1938 yılında İzmir Telefon İşletmesi

### 2.2.2. 1938-1950 Döneminde Dış Borç

Türkiye Cumhuriyeti İkinci Dünya Savaşı'na doğrudan katılmasa da ülke ekonomisinde savaşın etkileri oldukça ağır bir şekilde hissedilmiştir. Savaşa girilme ihtimaline karşılık hazır bekletilen bir milyon askerin maliyeti öncelikle toplam üretim ve tüketimi olumsuz yönde etkilemiştir. Bunun yanında askerlerin hazır bekletilmesinin ekonomiye maliyeti oldukça fazla olmuştur. Ortaya çıkan kaynak ihtiyacını karşılayabilmek için hazine tasarruf bonoları çıkartarak borçlanma yoluna gitmiştir. Yapılan borçlanmada ödeme güçlüğü yaşandığı zaman da emisyon yaparak ekonomi rahatlatılmıştır (Seyidoğlu, 2003: 420).

Tablo 2.2. Temel Ekonomik Veriler.

| Yıllar | İhracat<br>(Milyon Dolar) | İthalat<br>(Milyon Dolar) | İhracat-İthalat<br>(Milyon Dolar) | Dış Borç<br>(Milyon Dolar) |
|--------|---------------------------|---------------------------|-----------------------------------|----------------------------|
| 1939   | 100                       | 93                        | +7                                | 162                        |
| 1940   | 81                        | 50                        | +31                               | 252,8                      |
| 1941   | 91                        | 55                        | +36                               | 264,2                      |
| 1942   | 126                       | 113                       | +13                               | 273,2                      |
| 1943   | 197                       | 155                       | +42                               | 276,9                      |
| 1944   | 176                       | 127                       | +52                               | 301,1                      |
| 1945   | 168                       | 97                        | +71                               | 277                        |

**Kaynak:**TÜİK, 2018.

Tablo 2,2'de Türkiye'nin 1939-1945 yılları arasında ihracat, ithalat, dış ticaret dengesi ve dış borç stoku verileri görülmektedir. İhracat rakamı 1939 yılından 1945 yılına kadar 68 milyon dolar attığı görülmektedir. Yine 1939-1945 yılları arasında dış ticaret fazlası verildiği de görülmektedir. Dış borç stoku ise 1944 yılında aynı dönem arasında 301,1 milyon dolar olarak en yüksek seviyeye çıktığı görülmektedir. 1944 yılında dış borç



stokunun bu dönem içerisinde en yüksek seviyeye çıkmasının sebebi, Türkiye Cumhuriyeti'nin İkinci Dünya Savaşı'na girmemesine rağmen savaşa girecek gibi hazırlık yapmasıdır.

Ekonomide yatırımlar büyük oranda azalmış, hammadde işgücü ve mal ve hizmetlere olan talep azalmış bir durgunluk yaşanmaya başlanmıştır. Ancak o dönemde uygulanan ihracatı artırma ve ithalatın azaltılmasına yönelik politikalar sayesinde cari işlemler dengesi fazla vermiştir. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra Türkiye'nin dış borçları %266 oranında artmıştır ve net borç miktarı 450 milyon dolara ulaşmıştır. Bu dönemde Türkiye'nin kısa vadeli dış borçları 1939 yılında 58.048.000 TL'ye kadar düşmüştür. İkinci Dünya Savaşı bittikten sonra iki yıl dış borç alınmamıştır. 1946 yılında yapılan devalüasyonsonucunda uzun vadeli dış borçların tutarı 707.4 Milyon TL'ye çıkmıştır (Evgin,2000:31-32).

İkinci Dünya savaşından sonra Avrupa'nın yeniden imarı gerekiyordu. Savaştan çıkan devletler bütün kaynaklarını savaş ekonomisinde kullandığı için mecburen dış yardım almaları gerekmektedir. Ortaya çıkan finansman kaynağı için OECD'nin ( Avrupa Ekonomik İş Birliği Örgütü) hazırladığı raporu Amerika Birleşik Devletleri Başkanı Truman 1948 yılında onaylamış ve literatüre Truman Doktrini olarak geçmiştir. Buna göre 1948-1949 yıllarında Avrupa'nın yeniden imarı için Amerikan hükümeti bütçesinden 5 milyar dolarlık kaynak tahsis etmiştir. Aynı zamanda 1948-1952 döneminde Marshall Yardımlarından Amerika savaşta çıkan batılı devletlere 12.8 milyar dolar yardım daha yapmıştır. Marshall Yardımları'ndan Türkiye Cumhuriyeti'ne düşen pay 225 milyon dolardır. Bu durum Türkiye'nin savaş yıllarında izlediği dış politikayı tekrar gözden geçirmesine neden olmuş ve politikasını değiştirmiştir. 1945'li yıllardan sonra dış ekonomik desteklerle uygulanan kalkınma hedefleri 1960'lı yıllara kadar devam etmiştir (Karluk, 2005: 163).

### **2.2.3. 1950-1960 Döneminde Dış Borç**

Ülkemizde 1950'li yılların en temel özelliği dış borç alınarak finansman sağlanması sonucunda bir büyüme ve kalkınma çabalarıdır. Dış borç alınarak ve yapılan bağışlar sayesinde ekonomi de olumlu izlenimler kaydedilmiş ve büyümede kayda değer artışlar sağlanmıştır. Bu dönemde alınan bağış ve krediler sayesinde ülkeye pozitif kaynak transferi gerçekleşmiştir. Yalnız ülke ekonomisinde reel döviz gelirlerini artırıcı yeterli politikaların

uygulanmaması aynı zamanda borç yönetimindeki başarısızlıklardan dolayı alınan borç ve bağışlar tam olarak ekonomide istenilen olumlu gelişmeleri gerçekleştirememiştir (Ceyhan,2010: 35).

Türkiye Cumhuriyeti dış borçlanmada en yüksek artışın görüldüğü dönem 1951-1960 yılları arasında kalan dönemdir. Bu dönemde dış borçlar ağırlıklı olarak ABD, IMF ve Dünya Bankası'ndan alınmıştır. Alınan bu borçlar alt yapıların (sulama ve enerji) finansmanında dış ticaret açıklarının azaltılmasında ve savunma sanayinde kullanılmıştır. 1950'li yılların borçlanma tarihi açısından en önemli özelliklerinden biri, devlet borçlarının yanı sıra ariye olarak bilinen dış borçlar alınmaya başlamıştır. 1950'li yılların başında uygulanan dış ticaretin liberalizasyonu çerçevesinde ithalatçılar, ithalat bedelinin karşılığını TL olarak Merkez Bankası'na yatırıp ithalat işlemlerini gerçekleştirebiliyorlardı. Bir süre uygulanan bu politika sonucunda Merkez Bankasının döviz rezervleri azalmıştır. Bundan dolayı 22.09.1952 yılından itibaren döviz transferleri durdurulmuştur. Daha önceden sipariş edilen ithal malların ödemeleri yapılamamıştır. Ödemesi yapılamayan sipariş borcunun birikmesiyle ülkede büyük miktarda dış borç yükü meydana gelmiştir (Yaşa, 1981: 82).

Sonraki dönemlerde dış borçların doğru yatırımlarda kullanılmaması, MB döviz rezervleri azaldığı için ödeme zamanı geldiğinde ödeyemediği ariye borçlarının yüksek miktarlara ulaşması (376 Milyon Dolar) ve alınan borçların doğru yönetiminin olmamasından dolayı Türkiye Cumhuriyeti 1958 yılında moratoryum ( borçların tekrar yapılandırılarak ertelenmesi) ilan etmiştir. Bundan sonra istikrar politikası kabul edilmiş. Ülke ekonomisinde sıkı ekonomik politikalar uygulanarak düzelme eğilimine girmiştir (Akdağ,2007: 36).

Tablo 2.3. 1950-1960 Yılları Arasında Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri

| Yıllar | İhracat | İthalat | Dış Ticaret Dengesi | İhracatın İthalatı Karşılama Oranı % |
|--------|---------|---------|---------------------|--------------------------------------|
| 1950   | 263,4   | 285,6   | - 22,2              | 92.2                                 |
| 1951   | 314,0   | 402,0   | - 88,0              | 78.1                                 |
| 1952   | 362,9   | 555,9   | - 193,0             | 65.3                                 |
| 1953   | 396,0   | 532,5   | - 136,4             | 74.4                                 |
| 1954   | 334,9   | 478,3   | - 143,4             | 70.0                                 |
| 1955   | 313,3   | 497,6   | - 184,2             | 63.0                                 |
| 1956   | 304,9   | 407,3   | - 102,3             | 74.9                                 |
| 1957   | 345,2   | 397,1   | - 51,9              | 86.9                                 |
| 1958   | 247,2   | 315,0   | - 67,8              | 78.5                                 |
| 1959   | 353,7   | 469,9   | - 116,1             | 75.3                                 |
| 1960   | 320,7   | 468,1   | - 147 4             | 68.5                                 |

Kaynak: TÜİK, 2018.

Tablo 2,3'te görüldüğü üzere, 1947 yıllarında başlayan liberalleşme eğilimlerinden sonra ekonomik faaliyetlerde yönünü batıya döndükten sonra dış ticaret dengesi olumsuz etkilenmiştir. 1950-1960 yılları arasında sürekli dış ticaret açıkları vermiştir. 1950 yılında 92,2 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 1960 yılına gelindiğinde 68,5'e düşmüştür. Dış ticarete meydana gelen bu açığı kapatmak için yabancı sermayenin ülkeye girmesi yönünde çalışmalarda bulunulmuştur. Her ne kadar yabancı sermayenin ülkeye girmesi için teşvik politikaları uygulansa da istenilen düzeyde ülkeye sermaye girişi olmamış, istenilen yatırımlar gerçekleşmemiştir. Ülkeye istenilen düzeyde sermaye girişi olmadığı için dış borç almak kaçınılmaz bir duruma gelmiştir. Bu yıllarda artık sadece ülkelerden değil uluslararası kuruluşlardan da borç alınmaya başlamıştır.

1956 yılına gelindiğinde dış ticaret açıkları sürdürülemez seviyelere ulaşmıştır. Ülkede yeterli kaynak kalmadığı gibi önceden alınan borç servislerini ödemedi bile güçlükler yaşanmaya başlanmış, ödenmesi gereken borçlar ertelenmiştir. Türkiye içinde bulunduğu borç sarmalından kurtulmak için 350 milyon dolarlık yeni bir borç daha almıştır (Aklan, 2002: 23).

Türkiye Cumhuriyetinin 1950 yılında 775 milyon lira (228 milyon dolar ) olan dış borç yükü on yıl sonra 1960'ın sonunda 6.210 milyar liraya (1.139 milyar dolar)' a ulaşmıştır. Dış borçlarda gerçekteki artış bu rakamlardan daha fazladır. Verilen rakamlarda sadece doğrudan devlet tarafından alınan ve devlet kefaletiyle alınan borç rakamlarının toplamıdır. Bu tutarı 1960 yılında 648 Milyon kredili ithalat borçları ile anapara ve faiz toplamlarıyla birlikte 3.389 Milyar Lira olan mütedahil-ariye borçlarda ilave edildiğinde 1960 yılında Türkiye'nin toplam dış borç yükü 10.247 Milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu rakamı farklı bir şekilde ele alırsak Türkiye'nin dış borcu 1960 yılında 1950 yılına göre on üç kat artmıştır ( Evgin, 200: 34).

Bu dönemde Türkiye uluslararası ekonomi kuruluşlarının tavsiye de bulunduğu İstikrar Tedbirlerini uygulamaya başlamıştır. Bu kuruluşlarda istikrar programını destekleme adı altında Türkiye'ye kredi vermişler ve 1958 yılı en çok borç alınan yıl olmuştur. Uluslararası ekonomi kuruluşlarından alınan krediler aşağıda tablo 2,4'te gösterilmiştir.

Tablo 2.4. 1958 İstikrar Programı Destekleme Kredileri (Milyon Dolar)

| Uluslararası Kuruluşlar             | Kredi Tutarı (Milyon Dolar) |
|-------------------------------------|-----------------------------|
| Avrupa Ekonomik İşbirliği Teşkilatı | 75                          |
| Avrupa Para Anlaşması               | 25                          |
| Uluslar arası Para Fonu             | 25                          |
| Export-Import Bank                  | 37,5                        |
| Kalkınma İstikrar Fonu              | 37,5                        |
| Toplam                              | 200                         |

**Kaynak:** Evgin, 2000: 35-36

Tablo 2.4'den görüldüğü üzere, Kalkınma İstikrar Fonu'ndan 37,5 milyon dolar, Export-Import Bank'tan 37,5 milyon dolar, Uluslararası Para Fonundan 25 Milyon Dolar, Avrupa Para Anlaşmasından 25 Milyon Dolar, Avrupa Ekonomik İşbirliği Teşkilatından 75 milyon dolar olmak üzere toplam 200 milyon dolar kredi alınmıştır.

Türkiye'nin 1960 yılının sonundaki 1.139 Milyar Dolarlık dış borcu üç ayrı dış borç kaleminin toplanması ile oluşmuştur. Bunlar:

- Devlet Borçları: 690 milyon dolar
- Kamu Sektörü Garantili İthalat Borçları: 72 milyon dolar
- Ariye Borçlar: 377 milyon dolar

Kamu sektörü kredili ithalat borçları İktisadi devlet teşekküllerinin aldığı kredili ithalat borçlarıdır. Ariye borçlar ise borcun doğması itibariyle devletle ilişkisi olmayan borçlardır. Bu borçların karşılıkları özel firmalarca Merkez Bankası'na bloke edilmiş durumdadır. Ancak döviz transferi yapılamayınca kur ve faiz farkını devlet ödemektedir. Özetle Kamu sektörü garantili ithalat borçları ve ariye borçlar ilk alındıkları zamandan itibaren TL karşılıkları vardır. Ancak dönem itibariyle dış ödemede yaşanan zorluklardan dolayı karşılıklarının ödenmesinde zorluklar yaşanmıştır (Olcay, 2013: 42-43).

#### 2.2.4. 1960-1970 Döneminde Dış Borç

1960'lı yıllarda uygulanan ekonomi politikaları 1950'li yıllarından belirgin farklılıklar göstermiştir. 1950'li yıllarda uygulanan liberal ekonomi politikası, yerini devletin ekonomiye müdahalesini içeren planlı ekonomik politikaların uygulandığı sisteme bırakmıştır. 1950'li yıllardan farklılık gösteren bir diğer ekonomi politikası dış ticarete görülmüştür. Serbest ithalat girişimleri yerini ithal ikameci politikaya bırakmıştır (Olcay, 2013: 47). Türkiye 1960'lı yılların başından itibaren ekonominin gidişatına yön verecek olan

kalkınma planları hazırlamıştır. İlk kalkınma planı 1963-1967 yıllarında geçerli olmak üzere 5 yıllık olarak hazırlanmıştır (Çapan, 2009: 58).

Planlı dönem olarak adlandırılan bu yıllarda hedeflenen kalkınmanın gerçekleştirilmesi için dış borçlanmaya oldukça fazla ihtiyaç duyulmaktaydı. Bunun yanında cari işlemler dengesindeki açığın fazla olması, geçmiş yıllarda alınan borçların anapara ve faiz ödemelerinin gelmesi de bu dönemde ülkenin kaynak yetersizliğinden dolayı dış borçlanmaya başvurma sebeplerindendir. 1950 yılında iktidara geçen Demokrat Parti o dönemde ülke içi siyasi ve ekonomik sorunlardan sorumlu gösterilmesiyle 37 düşük rütbeli subayın organize ettiği bir askeri müdahale ile hükümet görevinden düşürülmüş, 17 Mayıs 1960'da Türkiye'nin ilk askeri darbesi gerçekleşmiştir. Darbeyi gerçekleştiren kişiler tarafından yapılan açıklamalarda temel eksikliğin ekonomik kalkınma sürecinde yaşanan plansızlık vardı. Büyüme ve kalkınmada yaşanan plansızlığı ortadan kaldırmak için 30 Eylül 1960 yılında Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuştur (Yücesan, 2011: 31 ).

Bu yıllarda önceki yıllarda olduğu gibi borçlanmaya devam edilmiştir. Diğer yıllardan farkı o borçlanmanın belirlenen bir plana göre yapılmasıydı. Türkiye'nin dış ticaretinde meydana gelen açıkları kapatmak ve planlanan ekonomik büyüklüğe ulaşabilmek için 31 Temmuz 1962 yılında OECD tarafından Türkiye'ye yardım konsorsiyumu kurulmuştur. Bu konsorsiyum kurulana kadar Türkiye finansman ihtiyacını %70 oranını ABD'den, %16.5 oranını Almanya'dan ve %15 oranını da diğer Avrupa Ekonomi Topluluğu(AET)üyesi ülkelerden sağlamıştır. Konsorsiyum kurulduktan sonra yardım veren ülkelerden ABD'nin payı düşmüş buna karşılık Almanya'nın payı artmıştır (Tokay, 2011: 45). Konsorsiyumdan sağlanan krediler en çok planlanan kalkınma politikalarında kullanılmıştır ve hedeflere ulaşılması yönünde katkısı oldukça fazla olmuştur. Bu dönemde 1960-1969 yılları arasında alınan kredilerin %85'nin şirketler birliğinden temin edildiğinin bilinmesi gerekir (Primoğlu, 1982: 56).

Tablo 2.5. Birinci ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planlı Döneminde Konsorsiyum Kredileri(Milyon Dolar).

| Yıllar | Program Kredisi | Proje Kredisi | Toplam |
|--------|-----------------|---------------|--------|
| 1963   | 164             | 84            | 248    |
| 1964   | 159             | 41            | 198    |
| 1965   | 215             | 56            | 271    |
| 1966   | 176             | 63            | 242    |
| 1967   | 173             | 86            | 259    |
| 1968   | 144             | 109           | 253    |
| 1969   | 102             | 117           | 219    |
| 1970   | 160             | 146           | 306    |
| 1971   | 126             | 189           | 315    |
| 1972   | 117             | 132           | 149    |

**Kaynak:**TÜİK, 2018.

Tablo 2.5’de görüldüğü üzere, İkinci Kalkınma Planı Dönemi’nde (1968-1972) kullanılan proje kredileri toplam kredilerin içinde program kredilerini geçmiştir. Birinci Kalkınma Planı’nda %35 olan proje kredileri İkinci Kalkınma Planı’nda %51’e çıkmıştır. Bunun nedeni Proje Kredileri’nin ülkenin ihracat olanaklarını artırması ve aynı zamanda ülkenin finansman kaynaklarını artırarak geri ödeme garantisi sunmasıdır (Tokay, 2011: 45).

#### **2.2.5. 1970-1980 Döneminde Dış Borç**

1970’li yıllar gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomileri için önemli olayların olduğu, ülke ekonomilerin darboğaza girdiği ve dış borç krizlerinin yaşandığı yıllar olmuştur. Bu dönemde yaşanan önemli ekonomik olaylardan bazıları, Bretton Woods sisteminin çökmesi (Mart 1973), gelişmiş ülkelerde başlayıp sonrasında bütün dünyada etkisinin hissettiren stagflasyon, petrol krizleridir.

1970’li yılların ilk yarısında uluslararası sermaye piyasaları, petrol ihraç eden ülkeler ile kredi talep eden GOÜ’ler arasında önemli bir aracılık görevi üstlenmişlerdir. Ancak 1973 yılında petrol şokunun etkisiyle uluslar arası finans sisteminde ciddi bir daralma meydana gelmiştir. Petrol fiyatlarında meydana gelen yükselme, sanayilemiş ülkelerde durgunluğa sebep olmuş, GOÜ’lerin borçlanma maliyetlerinde ise önemli artışlar yaşanmıştır (Fishlow, 1987: 86-87)

Yaşanan bu ekonomik olaylar hem gelişmiş ülkeleri hem de gelişmekte olan ülkeleri etkilemiştir. Bu dönemde yaşanan en önemli olay ise 1973-1974 yılında yaşanan petrol şokları ve onunla birlikte yaşanan ekonomik durgunluk sürecinin bütün dünyaya

yayılmıştır. Petrol şoku sonrasında petrol fiyatlarının artması, faiz oranlarının yükselmesi, dış ticaret hadlerinin bozulması ve son olarak dünya ticaret haminin daralması sonucunda bütün dünyada etkisi ağır bir şekilde hissedilen ekonomik kriz yaşanmıştır. Petrol fiyatlarının artması sonucunda ekonomisi sanayiye dayalı olan ülke ekonomilerinde durgunluk başlamış ve gelişmekte olan ülkelerin borçlanma sonucunda çıkan maliyetlerinde yüksek miktarlarda artışlar yaşanmıştır. 1970'li yılların başında istikrar programlarının uygulanmasında Türkiye'de devalüasyon yapılmıştır. 10 Ağustos 1970 tarihinde alınankarar doğrultusunda 1 dolar=9 TL'den 1 Dolar=15 TL'ye çıkartılmıştır. Devalüasyon sonucunda yerli para konvertibil yabancı paralar karşısında %66 oranında değer kaybetmiştir (Ulusoy, 2004: 129).

Yapılan devalüasyonun nedeni olarak dış ticaret açıklarının olduğu söylenmiştir. Dış ticaret açıklarının artmasının yanında ülkeye gelen işçi döviz gelirleri ülke ekonomisindeki döviz rezervini arttırmıştır. 1973 yılında çıkan petrol krizleri tüm ülke ekonomilerinde olumsuz etkiler yarattığı gibi Türkiye ekonomisinde de olumsuz etkileri olmuş, başta işçi döviz gelirleri sayesinde artan ülke sermayesini eritmiştir. Önceki yıllarda alınan borçların ödemesinde zorluk yaşayan Türkiye Döviz Çevrilebilir Mevduat (DÇM) olarak adlandırılan, özel kısa vadeli borç tuzağına düşmüştür. DÇM Türkiye ekonomisini çok büyük sıkıntılara sokmuştur. Bunlardan en önemlisi ekonomiyi dışa bağımlı hale getirmiştir. Bunun yanı sıra para politikasının işlerliğinin azalması ve ekonomiye faiz maliyetini getirmesi gibi nedenlerden dolayı Türkiye için yanlış bir borçlanma şekli olmuştur. Yukarıda sayılan birçok olumsuz etkilerinden dolayı DÇM'nin 1978 yılında ülkeye girişi durdurulmuştur (Kozalı, 2008: 27).

Bu dönemde dünya genelinde yaşanan önemli ekonomik gelişmeler ve dış borçlanmayla ilgili gelişmeler aşağıdaki gibi özetlenebilir (Aklan, 2002: 2):

- Dış borçlanmaların vadelerinde kısaltmalar görülmüştür.
- Kısa vadeli borç miktarlarının artması sonucunda bu borç yükünün sürdürülebilirliği riskli hale gelmiştir.
- Ülkelerden sermaye çıkışları yoğun bir şekilde yaşanmış ve bunun sonucunda ise borçlanmaya olan gereksinim daha da artmıştır.
- Bu dönemde yaşanan en önemli gelişme ise Bretton Wodds sisteminin çökmesidir. Sabit kur rejimi uygulayan ülkeler dalgalı kura geçmişlerdir. Bunun sonucunda 100

milyon Mark borcu olan ülke 1965'te bunu 25 milyon dolar ile ödeyebilirken dalgalı kur rejimine geçtikten sonra bunu uygulayan ülkeler 1979 yılında bu borcu 55 Milyon Dolara ödeyebilmekteydiler. Özetlemek gerekirse Mark ile borcu olan ülkelerin dolar itibarıyla borçları 2,2 kat artmıştır.

- Bu dönemde faiz oranları reel olarak negatif seviyelere kadar düşmüştür.

Bu dönemde dünya ekonomisi henüz birinci petrol şokunun etkisinden kurtulamamışken 1979 ve 1981 yılında petrol şokları yaşamışlardır. Bu petrol şoklarının etkisiyle borç sarmalına giren ülkelerde borç krizleri şiddetli şekilde yaşanmıştır. Bu yıllarda borç krizinden kurtulmak amacıyla bir takım tedbirler alınmıştır. Bunlar, ticari bankalar ile borcun ertelenmesi amacıyla sözleşmeler yapılmış bazı borçlar devlet borçları olarak sayılmış ve faizler kapitalize edilerek anaparaya dönüştürülmüş ve dış borç stokuna ilave edilmiştir (Tokay, 2011: 47).

Ülkemizde planlı dönemin başlarından itibaren uygulamaya konulan politikaların dünyada gerçekleşen olumsuz gelişmelere rağmen, istenilen seviyede başarılı olduğu görülmüştür. Ancak planlı ilerleyen yıllarda özellikle ikinci petrol krizi sonrasında (1979-1980) ekonominin kötüye gittiği borç stokunda artmalar yaşanmıştır. Aynı zamanda bu dönemde ekonomide yaşanan bu olumsuz olaylara ek olarak ta ülkede siyasi kargaşa da yaşanmıştır (Yücesan,2011: 34).

1970-1980 döneminde borçlanma ile ilgili en önemli gelişme kısa vadeli borçlanmanın teşvik edilmesiyle, Türkiye'nin dış borç stokunda vade dağılımında kısa vadeli borçlarda kayda değer bir şekilde artış olmasıdır. Burada şuna da dikkat edilmesi gerekir. 1970'li yıllara kadar toplam borç miktarı içinde uzun vadeli borç kısa vadeli borçlardan daha fazlaydı. Bu dönemde borçlanmanın ağırlıklı olarak kısa vadeli borçlardan oluşması borç krizinin yaşanmasına sebep olan en önemli faktörlerdendir. Borç alan ülkeler için alınan borcun faizi ne kadar düşük ise o kadar iyi bir durumdur. Türkiye bu dönemde aldığı borçların çoğunu düşük faizle almıştır. Bu iyi bir durum olmasına karşın tekrar belirtmek gerekirse alınan borçlar kısa vadeli olduğu için ülke ekonomisinde olumsuz etkileri şiddetli hissedilmiştir. Alınan kısa vadeli borçlar ekonomide, ilk olarak tüketimi daha sonra ithalatı artırmış, aynı zamanda sabit yatırımları ve buna bağlı ithalatı da artırmıştır. Dikkat edilecek olursa alınan kısa vadeli borçların ekonomide yarattığı etkiler ülkeye kısa vadede gelir getirmeyeceği görülmüştür. Kısa vadede gelir sağlanmayınca



vadesi gelen borçlar ödenememiş ve faizleriyle birlikte tekrar yapılandırılmıştır (Olcay, 2013: 55)

Ülkeye yüksek miktarlarda giren kısa vadeli sermaye girişleri hem iç hem de dış dengeyi bozmuştur. Bu durumda ülkeye verilen kredilerde güvensizlik yaratmıştır. Önceki dönemden alınan krediler bir yandan yeni alınan kısa vadeli krediler ile ülkenin toplam borç miktarını kısa bir sürede devasal boyutlara ulaşmasını sağlamıştır. Yaşanan bu olumsuzluklara ilave olarak ülkenin iç ve dış dengesinin bozuk olması bunun yanında kısa vadeli borç yükünün fazla olmasından dolayı alacaklı ülke rizikosunu azaltmak için bir süre sonra borcunu yenilememe durumuna gider. Yaşanan bu olumsuz durumda borcunu ülke yenileyemeyince faiziyle birlikte borcun tamamını ödemek zorunda kalır. Ülkenin merkez bankasının rezervleri yeterliyse borçlar azaltılarak bu durum atlatılabilir şayet merkez bankasının rezervi yetersiz ise işte bu durumda borç krizi olarak adlandırılan ekonominin gidişatına yön verecek buhran yaşanır (Kazgan, 2004: 110-111).

### **2.3. 1980 Sonrası Dış Borç**

#### **2.3.1. 1980-1990 Döneminde Dış Borç**

Ülkemizde 1980’li yıllardan önce yaşanan %80 oranındaki enflasyon, alınan dış borçların ödenmesinde yaşanan güçlükler, dış ticaret dengesinde ortaya çıkan 3 milyar dolarlık açık ve bu dönemde uluslararası düzeyde yaşanan durgunluk ve enflasyonun yarattığı bunalım, Türkiye ekonomisi için radikal kararlar almaya zorluyordu. Ülke ekonomisinde yaşanan bu sıkıntılardan kurtulmak amacıyla, Türkiye ekonomi tarihinde dönüm noktası olarak sayılabilecek köklü politika değişikliklerin yapıldığı uygulama 24 Ocak 1980 tarihindeki istikrar politikasıdır.

Türkiye ekonomisinde 1980-1990 dönemindeki dış borçların gelişimine değinmeden önce bu dönemdeki borçların yapısını yakından ilgilendiren 1980 yılında alınan 24 Ocak kararların niçin alındığından bahsedeceğiz. Bunun sebepleri: (Kılıçbay, 1991: 161-162)

- 24 Ocak 1980, Türkiye’de ekonomik sorunlara ve onun çözüm yollarına yeni bir yaklaşımın getirildiği dönemin başlangıcıdır.
- 24 Ocak 1980 Türk ekonomi modelinin “revizyonu” olarak adlandırılan dönemin başlangıcıdır.

- 24 Ocak 1980 Türk ekonomisinin bu zamana kadar karşı karşıya kaldığı en büyük sıkıntılara sokan krizden sonra alınması zorunlu olan tedbirlerin uygulamaya konulduğu tarihtir.
- 24 Ocak, iktisat politikalarının oluşumunda genel iç politika etkileriyle alınan geleneksel “kompromi” kararlarına varmaktan çok, “iktisadilik” etkileri, daha önceliklere göre çok daha yüksek olan kararlardır.
- 24 Ocak kararları, uluslararası kuruluşlardan biri olan “Uluslararası Para Fonu”nun tesiri altında kalınarak alınan kararlar olduğu dönemde çok tartışılmış ve günümüzde hala bu konuya yönelik tartışmalar sürmektedir. Türkiye’de 24 Ocak 1980 yılında alınan kararlar şiddetli enflasyona maruz kalan, ekonomik istikrarsızlığı olan ve gelişmekte olan ülkelerde uygulanan “standart” ekonomi politikalarına benzer özellikler taşısa da, bu uygulamalardan farklılık gösteren, Türk ekonomisinin özelliklerini taşıdığı gerçeği göz ardı edilemez.
- 24 Ocak 1980 kararları ekonominin sahip olduğu kaynakları en optimal şekilde değerlendirecek bir model düzeltilmesi ( karma ekonomik modelin temel ilkelerine sadık kalarak onu değişen konjonktüre göre en verimli şekilde yeniden yorumlar getirmek) dönemidir.
- 24 Ocakta alınan kararların üzerinde durulması gereken en önemli özelliği, devletin sahip olduğu “İktisadi Teşebbüsleri” ile ekonomiye destek olmasından ziyade ekonomiyi bir bütün olarak harekete geçiren bir güç olarak görülmesi gerektiğinin anlaşılmasıdır.

Türkiye’de 24 Ocak 1980 yılında istikrar programları çerçevesinde alınan kararlardan bazıları şunlardır (Olcay, 2013: 58):

- İç pazara dönük ithal ikameci politika yerini ihracata yönelik sanayileşme politikasına bırakmıştır.
- Aşırı değerlenmiş döviz kuru yerine “gerçekçi kur” politikasının benimsenmesi sağlanmıştır.
- Faiz hadlerini devlet değil piyasadaki fon arz ve talebinin belirlemesi.
- Yüksek faizin yanı sıra sınırlı para-kredi politikasının da iç talebi, dolayısıyla enflasyonu denetleyici bir araç olarak kullanması

- Yabancı sermayeyi özendirmek için yeni önlemler alınması, buarada devlet tekelinde bulunan üretim sahalarının yerli ve yabancı özel kurumlara bırakılması,
- Bir yandan kamu harcamaları kısılrken bir yandan kapsamlı bir şekilde uygulanacak vergi politikası ile kamu denkliğinin sağlanmak istenmesi,
- KİT'lerde reform yapılarak karsız olan kuruluşların istihdam depoları olmaktan çıkarılması,
- Piyasada oluşun fiyatın devlet müdahalesiyle değil arz-talep dengesine göre belirlenmesine yönelik çalışmalar ve fiyat denetimlerinin minimum seviyelerde tutulması,
- Kamu tarafından üretilen mallara uygulanan sübvansiyonların kaldırılması veya mümkün olduğunca azaltılması, böylece bu mallara önemli miktarlarda zam yapılabilmesi.

Türkiye 24 Ocak 1980 tarihinde Ekonomik İstikrar Programı'nı uygulamaya koyarak, bu tarihe kadar izlediği temel ekonomi politikalarını tamamen değiştirmiş, daha liberal ve daha dışa açık politikaları yürürlüğe koymuştur. Bunun sonucunda dış borç miktarı hızla artmıştır. Önemli olan nokta ise toplam dış borç miktarı içinde kısa vadeli borçların payı artmıştır. Bu durumun oluşmasında 1980 yılından önce bozulan darboğaza giren Türkiye ekonomisini düzeltmek için alınan 14 Ocak kararlarının büyük etkisi vardır. Bu dönemde artan dış miktarı daha iyi anlaşılması gerekirse kişi başına düşen borç yükü iki kat artmış, dış borçların milli gelir içindeki payı hızla artmış, dövizle ödenecek dış borçların ihracata oranı yükselmiştir. Bu dönemde ki en çok üzerinde durulan kalemlerden biri olan ihracat teşvik edilmiş, ihracatın artırılmasına yönelik politikalar sıklık kazanmıştır. Fakat dış borç miktarı 1983 yılında 1979 yılındaki en yüksek dış borç miktarını da geçmiştir. Bu yüzden ihracatı artırılmış olsa da dış borçtaki yüksek artış ihracat/dış borç oranını düşürmeye yetmemiştir. Yine bu yıllardaki dış borcun artmasına neden olan bir diğer faktör değişken faiz uygulamasıdır. Değişken faiz uygulamasıyla dış borç miktarımızı daha da artırmıştır (Karluk, 1999: 160-161).

Türkiye ekonomisinin birçok ekonomik alanında kırılma noktası olan 24 Ocak kararlarının devletın dış borçlarında da önemli etkileri olmuştur. 1980 yılında Türkiye'nin dış borç miktarı stok olarak 16,2 Milyon dolardı. Bunun 2,4 milyonu kısa vadeli borçlardan 13,7 milyonu uzun vadeli borçlardan oluşmaktaydı. 12 yıl sonra 1992 yılında Türkiye'nin

dış borcu 55.2 Milyara ulaşmıştır. Bir başka ifadeyle 24 Ocak 1980 kararlarından sonra devletin dış borcu 12 yıl içerisinde 39,0 milyar dolar artış göstermiştir. Bu artış net rezervlerden çıkarıldıktan sonra 39,6 milyar dolara tekabül etmektedir. Bu 12 yıllık süreçteki borç artışının %43kredi kullanımından %32'si kur farkından %14 borç ertelemelerinden %11'i ise diğer sebeplerden kaynaklanmaktadır (Karluk, 1999: 160-161).

Tablo 2.6. Ödemeler Dengesinde Cari İşlemler ve Sermaye Hareketlerinde Gelişmeler (milyon dolar)

|                         | 1980  | 1983  | 1987   | 1988   | 1990   | 1991   |
|-------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 1. Cari İşlemler        |       |       |        |        |        |        |
| İhracat (f.o.b)         | 2910  | 5905  | 10322  | 11929  | 13026  | 13667  |
| İthalat (f.o.b)         | -7909 | -8895 | -13551 | -13706 | -22581 | -21007 |
| Dış Ticaret Dengesi     | -4999 | -2990 | -3299  | -1777  | -9555  | -7340  |
| İşçi Gelirleri          | 2071  | 1553  | 2021   | 1755   | 2346   | 2819   |
| Turizm Gelirleri        | 326   | 420   | 1476   | 2355   | 3225   | 2654   |
| Dış Borç Faiz Ödemeleri | -668  | -1441 | -2387  | -2799  | -3264  | -3460  |
| Diğer Görünmeyenler     | 60    | 630   | 1657   | 1992   | 3713   | 5555   |
| Cari İşlemler Dengesi   | -3210 | -1828 | -987   | +1596  | -2625  | +258   |
| 2. Sermaye Hareketleri  |       |       |        |        |        |        |
| Dış Borç Ödemeleri      | -576  | -1081 | -2657  | -3927  | -3938  | -4095  |
| Özel Yabancı Sermaye    | 53    | 46    | 110    | 354    | 700    | 783    |
| Uzun Vadeli Krediler    | 2415  | 692   | 3385   | 3124   | 3679   | 3784   |
| Kısa Vadeli Krediler    | -2    | 789   | 50     | -2281  | +3000  | -3020  |
| 3. Rezerv Hareketleri   | -90   | -152  | -969   | -980   | -1308  | +1029  |

**Kaynak:**TCMB,2018.

Tablo 2.6'da görüldüğü üzere, bu dönemde ithalattaki sürekli gelişme nedeniyle, dış ticaret açıklarında artış yaşanmıştır. İhracatın ithalatı karşılama oranı düşmüştür. Dış ticaret açıkları 1989 yılında 4,2 milyar dolar 1990 da9,6 milyar dolar ve 1991'de 7,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Ancak bu dönemde hizmet hesaplarındaki gelirlerin artması sayesinde ödemeler bilançosu açıkları, 1990 yılı dışında büyük oranda azalmıştır. 1991 yılında 258 milyon dolara kadar düşmüştür. Burada 1990 yılında yaşanan Körfez savaşından dolayı bu yılda ödemeler bilançosu açığı 2,5 milyar dolar civarındadır. Yapılan açıklamalardan anlaşılacağı üzere Türkiye'nin dış borçlarının kronikleşmesinin en önemli sebebi dış borçlarını başka bir borçla ödemesidir. Dış borç anapara-faizleri Türkiye ekonomisinde ağır yük oluşturmaktadır. Örneğin 1986 yılında dış borç ödemeleri 4,7 milyar dolar iken, 1988-1991 yıllarını kapsayan dönemde toplam 29,1 milyar dolar, bu da yıllık ortalama 7,2 milyar dolara tekabül etmektedir. 1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisi borç batağına batmıştır. Bu durum sadece dış borçları kapsamamakta aynı zamanda iç borçlar içinde aynı durum söz konudur. Var olan borçları ödemek için daha ağır şartlarda borçlanmaya devam edilmektedir.

1980'li yıllarda Türkiye'de dış borçlarda artış yaşanmasında önemli etkenlerden biri alınan kredilerin yapılarında ülkeleri zora sokacak değişikliklerin yapılmasıdır. Bu dönemin başında dış borçlar içerisinde hükümetlerden alınan borçlar ve uluslar arası kuruluşlardan alınan krediler oluşturmaktaydı. Bunun nedeni ise 1970'li yılların son dönemlerinde yaşanan ekonomik kriz ile ödemeler dengesinde oluşan açıkların kapatılması için OECD Türkiye Konsorsiyumu'nun aracılığı ile sağlanan kredidir. Ancak bu yapı 1982 yılından itibaren değişmeye başlamış ilerleyen yıllarda alınan kredilerde ticari bankalardan alınan borçların payı artmıştır.

1990'lı yıllara gelindiğinde uluslararası tahvil piyasalarından sağlanan borçlar artmıştır. Ayrıca bu tahvil piyasasından alınan borçlarda değişken faiz uygulanmıştır. Bunun en güzel örneklerinden biri 1984 yılında %11 olan faiz dört yıl sonra 1988 yılında %48'e kadar yükselmiştir. Alınan kredilerin değişmesi ve değişken faiz uygulamasının başlaması Türkiye'nin toplam borç miktarının artmasına neden olmuştur (Ülgen, 2005: 24).

1984 yılında Türkiye'nin IMF ile olan istikrar programı sona ermiş ve resmi kaynaklardan elde ettiği kredilerin bitmesiyle ülke ekonomisinde üç temel değişim gerçekleşmiştir. Birinci değişiklik kredi güvenilirliğinin sağlanması sonucunda dış piyasalardan önceki dönemlere göre daha rahat borç alabilme, ikincisi para arzı üzerinde IMF'nin denetimi azaldığı için bunun göreceli olarak genişletilmesinin mümkün hale gelmiş olması, enflasyon riskini azaltmış olması ve son olarak dış kredi güvenilirliğini sürdürebilmek amacıyla Türkiye dış borç faizlerini giderek artan bir bölümünün kendi kaynaklarından ödenmesi için cari işlemler dengesindeki açıklarını azaltmak zorunda kalmıştır (Olcay, 2013: 62).

Fon uygulamaları sebebiyle adem-i tahsis ilkesinin dışına çıkmış olması ve devlet gelirlerinin bir bölümünün belli amaçlar doğrultusunda kullanılması yine bu dönemde borçlanmayı artıran unsurlardan biridir. Kamu harcamalarının yapılmasında büyük esneklikler sağlayan bu durum, harcamaların etkinliğini önemli derecede azaltmıştır. Bir diğer husus kamu gelirlerinin bunların içinde alınan borçlar da dahil olmak üzere büyük oranda mahalli idarelerde kullanılmasıdır. Örneğin emlak vergisi gibi önemli gelir kaleminin harcama yetkisinin yerel idarelere devri ve merkezi idarenin gelir kaynağından alınan payda mahalli idarelere ayrılan kısmının artmış olması yaşanan bu sürecin örneklerindedir. Bu dönemde devletin finans kaynaklarından önemli bir payı da Güney Doğu Anadolu Projesi ve otoyol yapımı almıştır. Gelir kaynaklarının bu yatırımlara

aktarılması devletin borçları ödeme konusunda yaşadığı sıkıntıyı artırmıştır (Sarı, 2004: 49-50).

### **2.3.2. 1990-2000 Döneminde Dış Borç**

Türkiye ekonomisi için 1990'lı yıllar borçlanma açısından oldukça ağır ve ülkeye maliyeti yüksek olarak geçmiştir. 1990'ların başı itibariyle önceki yıllardan kalan yüksek borç yükleri nedeniyle bu dönemde yoğun bir şekilde kaynak ihtiyacını doğurmuştur. Bu dönemin en önemli ekonomi politikalarından biri yüksek oranlı büyümenin yakalanması ve bunun süreklilik arz etmesinin istenmesidir. 1990'dan sonraki yıllarda gelen koalisyon hükümetlerinde bu politikadan zaman zaman uzaklaşma olsa da bu dönemde genel ekonomik hedef olarak görülmüştür (Bal, 2001: 211-212).

Türkiye ekonomisinde 1990'lı yıllarda dış borçların artmasında en temel sebep olarak yurt içi tasarrufların yetersiz olması görülmüştür. Bununla birlikte uluslararası piyasalarda ucuz kaynak bulma imkanının olması dış borçları artıran bir diğer unsurdur. Normalde dış borçlar ülkede yatırım yapılması esnasındaki kaynak ihtiyacını gidermede kullanılırken, Türkiye'de özellikle 1990'lı yıllarda mevcut borçların kapatılması için alınmıştır (Erkan, vd., www.eecon.info, 12.02.2014).

1980'li yılların ortalarından itibaren, Türkiye ekonomisinde arz yönlü iktisat politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Özel sektörün piyasa ekonomisinde işlerliğinin artması için vergi indirimine gidilmiştir. Vergi indirimi sonrasında ülkenin en önemli gelir kalemlerinden birinde azalma yaşandığı için kaynak açığı meydana gelmiştir. Bu açığı yurt içinden ve yurt dışından borçlanarak kapatılma yoluna gidilmiştir. 1985'li yıllardan sonra Türk finans sektöründe yaşanan gelişmeler yeni finansal araçların piyasalara arzı ve halka yüksek getiri sağlaması borç yönetim politikalarının önem kazanmasına neden olmuştur. 1985 yılından itibaren haftalık ihalelerle devlet borçlanma senetleri satılmaya başlanmıştır (Parasız, 1995:152).

Bunun sonucunda Türkiye ekonomisinde 1980'li yıllardan itibaren devlet borçlanmasına dayalı kamu finansman modelinin oluşturduğu iç ve dış borç faiz ve anapara geri ödeme yükümlülüklerinde artışlar yaşanmıştır (Kirmanoğlu ve Arıkboğa, 2003:463,464). Bu gelişmeler sonucunda 1990'lı yılların başından itibaren kamu mali disiplindeki aşırı bozulma ekonomideki reel faizleri artırıcı yönde etkide bulunmuş ve kamu borç stokunun artmasına neden olmuştur (Erdem, 2001: 15).1990'lı yıllarda dış

kaynağa dayalı tüketime dayalı ekonomik büyüme modelleri, sadece yabancı sermaye yatırımlarını değil aynı zamanda yerli sabit sermaye yatırımcılarını da caydırmıştır. Bu dönemdeki yüksek faiz gelirleri reel ekonominin gidişatını olumsuz etkilemiştir. (Şahinöz, 2002: 44). Bu dönemde yaşanan olumsuz gelişmeleri ortadan kaldırmak amacıyla 1994 yılında ekonomik istikrar programı hazırlanmış, fakat bu program beklentileri karşılayamamış ve kriz ile karşı karşıya gelinmiştir (İyibozkurt, 2001:289).

1994 yılında yaşanan ekonomik krizde kamu borçlanma gereğinin büyüdüğü bir anda faizler düşürülmüştür. Faizler düşürülünce TL yabancı paralar karşısında değer kaybına uğramıştır. Döviz kurunda yaşanan artıştan dolayı geri dönmeyen kredilerden dolayı batık kredilerin sayısında artış yaşanmıştır. İthalat üzerinden işlem yapan ve döviz cinsinden borçları olan birçok şirket iflas etmiştir (Alp, 2001:679).

Krizin etkileri özetlenecek olursa (Sadıklar, 2001:37);

- Döviz fiyatları artmıştır.
- Faiz oranları çok yüksek boyutlara gelmiştir.
- Beklenti faktörü değişik sebeplerden dolayı olumsuz etkilenmiştir.
- Kısa vadeli sermaye giriş çıkışları artmış ekonomi bundan olumsuz etkilenmiştir.

Tablo2.7. Temel Ekonomik Göstergeler

| Yıllar | Dış Borç (Milyon Dolar) | Kısa Vadeli | Uzun Vadeli | Dış Borç/GSYH |
|--------|-------------------------|-------------|-------------|---------------|
| 1991   | 53,6                    | 9,1         | 44,5        | 26,7          |
| 1992   | 58,5                    | 12,1        | 45,9        | 27,8          |
| 1993   | 70,5                    | 18,4        | 52,0        | 29,6          |
| 1994   | 68,7                    | 11,1        | 57,5        | 38,8          |
| 1995   | 75,9                    | 15,5        | 60,4        | 33,6          |
| 1996   | 79,2                    | 17,0        | 62,2        | 32,6          |
| 1997   | 84,3                    | 17,6        | 66,6        | 33,2          |
| 1998   | 96,3                    | 20,7        | 75,5        | 35,6          |
| 1999   | 103,1                   | 22,9        | 80,2        | 41,7          |
| 2000   | 118,6                   | 28,3        | 90,3        | 44,7          |

**Kaynak:**TCMB,2018.

Tablo 2.7’de görüldüğü üzere, Türkiye’de 1991 yılında 53,623 milyar dolar olan dış borç toplamı 2000 yılına gelindiğinde 188,602 milyar dolara çıkmıştır. Toplam borç yükünün içerisinde uzun vadeli borçların fazla olduğu görülmektedir. 2000 yılında uzun vadeli borçlar kısa vadeli borçlardan yaklaşık 3 kat daha fazladır. Dış borç ile ilgili önemli

rasyolardan olan Dış Borç/ GSYH oranına baktığımızda 1991 yılında 26,7 iken 2000 yılına gelindiğinde 44,7'ye çıkmıştır. Bu da 10 yıllık süre içerisinde bu rasyonun 1,6 kat arttığını göstermektedir.

Türkiye ekonomisinde 1990-2000 yılları arasında finansal piyasalarda yaşanan gelişmelerden dolayı kamu borç yönetiminde yaşanan olaylar kamu borç yönetiminin birbirine daha yakın ve iç içe bir anlayış oluşmasına neden olmuştur. Bu bağlamda kamu borç yönetiminin ilkelerinin kapsamı (Pehlivan, 2003: 388);

- Kamu borç yönetim ilkeleri ve hedeflerinin açık bir şekilde belirlenmesi,
- Borç yönetimi hedeflemeleri ile para politikası hedeflerinin birbirinden net bir şekilde ayırt edilmesi ve aralarındaki koordinasyonun sağlıklı bir şekilde gerçekleştirilmesi,
- Alınan borçların maliyetleri ile birlikte borçportföyünün taşıdığı risklerin analiz edilmesi,
- Borç düzeylerinin artışına sınırlamaların getirilmesi,
- Alınan borcun iyi bir şekilde yönetilmesi amacıyla bununla ilgili kurumsal yapının iyileştirilmesi ve etkin bir şekilde çalışılması,
- Kamu borç yönetimi ile ilgili kuruluşların görev sorumluluk ve yükümlülüklerinin net olarak tanımlanması gibi konuları da içerecek şekilde geliştirilmiştir.

Ülkenin toplam borç stokunun azaltılması için ilk olarak faizlerin düşürülmesi gerekir. Faizler düşürüldükten sonra dış borcun azaltılmasına yönelik politikaların belirlenmesi ve hayata geçirilmesi gerekir. Bunların yanında dış borcun azalarak devam edebilmesi için ülke içi tasarrufların artırılması ve artan tasarrufların ülkeye katma değer yaratacak yatırımlara dönüştürülmesi gerekir (Meriç, 2013: 298).

Türkiye ekonomisinde 1980-1990 döneminde toplam kamu borç stoku içerisinde dış borçlar önemli bir yere sahiptir. 1990'lı yılların başından itibaren toplam kamu borç yükünün içerisindeki dış ve iç borç oranlarında önemli derecede değişiklikler meydana gelmiştir. Toplam kamu borçları içerisinde iç borcun payı artmıştır. Bu açıdan Türkiye'nin borçlanma yapısında bir dönüşüm olmuştur. Türkiye'nin dış borcu 1990'lı yılların ortasından itibaren iç borca, iç borcu da özellikle 2000'li yılların başından itibaren de kamudan piyasaya dönüşürken iç piyasaya 2000'li yılların ortasından itibaren kamu öz



borcunu kendi ülke içi kaynaklardan değil dış finansal piyasalardan sağlamıştır. Türkiye’de piyasanın dış borç miktarı artış göstermiş, yani iç piyasa dış piyasalardan azımsanmayacak derecede kur riskini üstlenerek borç almıştır. Aldığı borçlarla Türkiye’de kamu sektörünün kaynak ihtiyacını gidermiştir (Koçak, 2009: 82).

Bu bağlamda değerlendirildiği takdirde Türkiye’de kamu borçları dış piyasadan iç piyasaya iç piyasadan da özel sektöre doğru yönelmiştir. Özel sektörün borçlanarak kamunun kaynak ihtiyacını finanse etmesi nihai borç alıcısının başka bir ifade ile yabancı piyasaların Türkiye’den yaptığı kaynak transferinde bir değişiklik yaratmamış sadece borcun şekli değişmiştir.

Tablo 2.8. Türkiye’de İç ve Dış Borçlar (Toplam Borçların %’si olarak)

| Yıllar | İç Borç | Dış Borç |
|--------|---------|----------|
| 1990   | 43      | 57       |
| 1991   | 41      | 59       |
| 1992   | 44      | 56       |
| 1993   | 43,8    | 57,2     |
| 1994   | 38      | 62       |
| 1995   | 40,4    | 59,6     |
| 1996   | 47,5    | 52,5     |
| 1997   | 49      | 51       |
| 1998   | 53,6    | 46,6     |
| 1999   | 55      | 45       |
| 2000   | 57,5    | 42,5     |

**Kaynak:** TCMB,2018.

Türkiye’de 1990 yılında dış borçlarda başlayan dalgalanmalar ülke ekonomisinde önemli göstergeleri de olumsuz etkilemiştir. Ülke içinde ki istikrarsızlıklar, kısa ve popülist politikaların uygulanması, 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz, Marmara depremi ve seçim ekonomisi uygulamaları dış borcun artmasına neden olan önemli gelişmeler olarak sayılabilir. Bu dönemde dünyada yaşanan aynı zamanda Türkiye’nin ekonomisini olumsuz etkileyen olaylarda olmuştur. Bunlardan bazıları:

- Körfez krizi
- 1997 Asya Krizi
- 1998 Rusya Krizi

Dünya’da yaşanan bu olaylar Türkiye ekonomisinin uygulayacağı ekonomik politikaları yavaşlatmıştır. Türkiye ekonomisinde o dönemde uygulanan politikalar reel

yatırımlardan uzaklaşma, dışa dönük büyüme yerine içe dönük büyümedir. Ticarete konu olmayan sektörlerle yatırım yapması sonucunda 1990'lı yılların başında durgunluk yaşanmış ve takibinde 1994 krizine neden olmuştur (Olcay, 2013:64).

1990'lı yıllarda yurt içi tasarrufların yetersiz kalması ve hızla artan kamu açıklarının finansmanını sağlamak için sıcak para politikası denen bir uygulama başlamıştır. Kamudaki açıkların finansmanını daha rahat kapatılması için yapılan bu politika kamuyu ilgilendirdiği halde özel sektörü de önemli derecede etkilemiş, özel sektörde borçlanmaya teşvik edilmiştir. Uygulanan bu politika ile finansal serbestleşme gerçekleşmiş, hükümetin borçlanma olanakların daha da artmasıyla rahat harcamalar yapılmıştır. Yine bu dönemde uygulanan genişletici para ve maliye politikalarının uygulanması kamu kesimindeki artışın fazlalaşması kamu açıklarındaki artışın daha da artmasına neden olmuştur. Ülke siyasetinde her an seçimin olma ihtimali seçim ekonomisi koşullarının oluşmasını hükümetlerin büyük bir kısmının koalisyonlardan oluşması ve yönetsel anlamda sorumlulukların dağıtılması sonucunda yaşanan mali istikrarsızlıklar ile birlikte ekonomik disiplin bozulmuştur (Sakal, 2003: 186).

Türkiye 1994 ve 1996 yılında dış borcu az miktarda almıştır. Bunun nedeni ise bu yıllarda borç servis ödemelerinin artması hazineyi zor duruma sokmuştur. Yaşanan bu durum ülkeyi ilerleyen dönemlerde ağır bir borç krizine doğru sürüklediğinin göstergesidir ve uluslararası finans kuruluşlarından kredi alınmada zorluk çektiğini göstermektedir (Adıyaman, 2006: 29).

Türkiye'de 1996 ve 1997 yıllarında dış borç oranlarında azalma meydana gelmiştir. Bu azalmanın nedeni ise konsolide dengesinin sağlanabilmesi için kamu harcamalarının azaltılması, aynı zamanda bütçe gelirlerinin artırılması çabalarındandır. Ancak 1998-2000 yılları arasında dünyada yaşanan krizler sonucunda Türkiye'nin ihracatının azalması; ekonomik büyüme ve kalkınmanın sağlanması ödemeler bilançosundaki açıkların azaltılmaya çalışılması bir dönemde azalan dış borç oranının kalıcı olmamasına neden olmuş ve tekrar dış borç oranları artmıştır (Koyuncu ve Tekeli, 2010: 125).

1997 Asya Krizi ve 1998 Rusya Krizi tüm dünya ekonomilerinde zamanla etkisini göstermiştir. Bu krizler ilk çıktıklarında Türkiye etkilenmemişti fakat bir süre sonra Türkiye ekonomisi de etkilenmiş, ülkeden azımsanmayacak kadar sermaye çıkışı yaşanmıştır (Eğilmez, 2009: 74). 1988 yılında meydana gelen Rusya Krizi ile ülkeden sermaye çıkışı

artmış ve dış borçlanma iç borçlanma ile kapatılmaya çalışılmıştır. Yine bu dönemde 1999 yılında Brezilya'da yaşanan kriz ve 17 Ağustos 1999 yılında Türkiye'de yaşanan deprem sonrasında iç borçlanmada reel faizler ve borç/GSYH oranında artışlar yaşanmıştır. Bu dönemde yaşanan bu ekonomik tablo 1999 yılında IMF ile yapılan görüşmeler sonucunda mali destek sağlamak amacıyla stand-by anlaşması imzalanmıştır. Bu anlaşma 2000'li yıllar ve sonrasındaki uygulanacak olan makro ekonomik politikaları da yakından etkilemiştir (Bayraktar, 2010: 463-480).

Türkiye'nin 1993 yılı sonunda ve 1994 yılının başlarında uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları tarafından kredi notu düşürülmeye başlanmıştır. Kredi notlarının düşmeye başlamasıyla birlikte döviz piyasalarında spekülasyon eğilimleri hızlanmış bununla birlikte dövize olan talepte artış meydana gelmiştir. Bunun sonucunda kurlarda önemli derecede artışlar meydana gelmesi ekonomide krizi tetikleyen bir etken olmuştur (Şahin, 2007: 218-220). 1990-2000'li yılların en bariz özelliği borçlanma politikasında iç borçlanma ile dış borçlanmanın birbirini finanse etmesidir. Aslında bu durumun ya iç yada dış borçlanmayı kalıcı olarak azaltması beklenirken bunun tam tersi hem iç hem de dış borçlanmayı artırmıştır (Yavuz, 2009: 214).

Sonuç olarak bu dönemde, gelişmekte olan dünya ekonomilerinde yaşanan ekonomik krizler ve ülkemizde yaşanan istikrarsızlıklar iç ve dış borç miktarında artışlara sebep olmuştur. Bu dönemde Merkez Bankası enflasyonu düşürücü politika uygulamıştır. Yine bu dönemde IMF'ye gönderilen niyet mektubunda sıkı para politikası, sıkı maliye politikası, sıkı kur politikası uygulanacağı, siyasi otoriteden destek alınacağı ve enflasyonun düşürüleceği taahhüt edildi (Şahin, 2012: 47).

### **2.3.3. 2000-2010 Döneminde Dış Borç**

Etkileri bütün dünyada hissedilen krizlerin çözüm yolları ve ülkelerin ekonomik istikrarı sağlamak için attığı adımlar genellikle ülkenin makro ekonomik politikalarına müdahaleler ile yapılmaktadır. Bir ülkedeki yatırım oranları ve ekonomik büyümenin azalması, ihracat gelirlerinin azalması, işsizliğin artması, yüksek oranlara ulaşan toplam borç yükleri, istikrar programlarını ülkeler açısından bir zorunluluk haline getirmektedir (Altıntaş-Öz, 2008: 87). Türkiye'de 1990'dan sonra yaşanan sürece bakıldığında sık sık ekonomik krizlerle karşı karşıya kalındığı görülmektedir. Dünya genelinde olduğu gibi ülkelerde yaşanan her ekonomik kriz dış faktörlerden kaynaklansa da ülke içinden de krizin

tetiklendiği göz ardı edilmemelidir. Türkiye’de yaşanan krizlerde de aynı durum söz konusudur. Dış faktörlerin ülkede çıkan krizlerde kesinlikle etkisi olmuştur fakat o dönemlerde Türkiye ekonomisinde sürdürülemez iç borç dinamiği özellikle kamu bankalarının ve finans piyasalarının sağlıksız ve düzensiz işleyiş yapısı ve mali sistemde yaşanan yapısal bozukluklar çıkan krizlerin ülke içinde yaşanan sebepleri olmuştur (TCMB, 2001: 1).

Kasım 2000 ve Şubat 2011 döviz kuru krizlerinin bankacılık ve döviz kuru kaynaklı olduğu dikkate alındığında yaşanan bu döngü ‘ikiz kriz’ (twin crises) olarak adlandırılabilir. İkiz krizler olarak adlandırılan kriz sürecinin büyük oranda finans karakterli olduğu, ilk olarak mali piyasalarda ve bankacılık sektöründe oluşan likidite sıkışıklıkları ve ilerleyen dönemde döviz kurlarına ilişkin olumsuz gelişmelerle krizin tetiklendiği dikkate alınmalıdır. Bu açıklamalardan sonra Türkiye ekonomisinde 2001 yılında yaşanan krizlerle ikiz kriz süreci yaşadığı söylenebilir (Karaçor, 2006: 381).

Türkiye’de Şubat 2001 yılında yaşanan krizin Türkiye ekonomisi açısından çıkarılabilecek en iyi sonuç, krizden sonra ülke ekonomisinde bir yapısal dönüşüm sürecine gidilmesidir. Bir yandan koalisyon hükümeti ekonomi için kritik olan alanlarda yeniden yapılandırmaya gitmiştir. Bu dönemde IMF ilişkileri bağlamında 11 Eylül sonrasında ABD dış politikasında Türkiye’nin önemi artmış ve olumlu gelişmeler olmuştur (Öniş, 2003: 17).

Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) olarak adlandırılan istikrar programının özü; güven sorunu ve istikrarsızlığı hızlı bir şekilde ortadan kaldırmak ve geri dönmeyecek şekilde kamu yönetimini ve ekonomiyi baştan yapılandırmak amacıyla ortaya konulmuştur. Bu program çözüm aranan Şubat 2001 krizini sürdürülemez iç borç yükü ve devlet bankaları başta olmak üzere bankacılık ve mali sistemin sağlıksız bir şekilde işlemesi üzerine iki temel unsur üzerine dayandırılmış ve dolayısıyla çözüm yolları da temelde bu iki unsur için planlanmıştır (Ay, Erdoğan ve Uysal, 2007: 605).

Tablo 2.9. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

| Programın Unsurları           | Programın Hedefleri  | Programın Uygulama Araçları  | Programın Sonuçları   |
|-------------------------------|--|--|---|
| Yapısal Yenilemeler           | TCMB'nin özerkliği ve piyasa ekonomisinin düzenlenmesi                         | TCMB Kanunu, doğal tekelere ve ağ endüstrilerine yönelik düzenleyici kurum yasaları  | Telekomünikasyon, Tütün, Şeker Üst Kurullarının oluşturulması                           |
| Bankacılık Sistemi Reformları | Sağlam bankacılık sistemi rasyolarının oluşturulması                           | Bankacılık Kanunu  | BDDK'nın kurulması, TMSF'ye işlerlik kazandırılması                                     |
| Faiz ve Kambiyo Politikaları  | Yatırımcılar için orta vadeli perspektif kazandırılması                        | Kur sistemleri   | Dalgalı kur sistemine geçilmesi, yönetimli dalgalanma, örtülü kur çapasının uygulanması |
| Ekonomik Büyüme Stratejileri  | Sıkı maliye politikası, anti enflasyonist yaklaşım, istikrarlı ekonomik büyüme | Yüksek oranlı faiz dışı fazla, Cari Açık/Milli Gelir Oranının kontrolü ve finansmanı | Düşük kur politikasıyla oluşan cari açığın dış borçlanma rakamlarına yansması           |

**Kaynak:** Sungur, 2015: 246.

Türkiye ekonomisi 2000'li yılların başlarında çok ciddi iki kriz geçirmiştir. Bu yıllarda kur çapasına bağlı olarak enflasyonun düşürülme çabasının istenilen sonucu vermemesinden sonra IMF'nin önerdiği ve yönlendirdiği programlar uygulanmıştır. İlk olarak "Ulusal Program" olarak adlandırılıp daha sonra "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" (GEGP) olarak adlandırılmıştır. GEGP'nin amacı ülkede var olan güven bunalımını ve istikrarsızlığı ortadan kaldırmak, kamu yönetiminde ve ekonomide yapısal reformlardı. Bu yapısal reformların başında öncelikli olarak devlete büyük bir yük olan dış borçları öncelikli olarak kaldırmak ve daha sonrasında ülke ekonomisini dış yardımlara ihtiyaç duymayacak şekilde reforme etmektir (Ay ve Karaçor, 2006: 45).

Tablo 2.10. Temel Ekonomik Göstergeler 2001-2010 Dönemi. (milyar dolar)

| Yıllar | Dış Borç | Kısa Vadeli | Uzun Vadeli | Dış Borç/ GSYH |
|--------|----------|-------------|-------------|----------------|
| 2001   | 113,592  | 16,403      | 97,189      | 57,7           |
| 2002   | 129,532  | 16,424      | 113,108     | 56,2           |
| 2003   | 144,097  | 23,013      | 121,084     | 47,3           |
| 2004   | 160,977  | 32,205      | 128,772     | 41,2           |
| 2005   | 169,901  | 38,283      | 131,618     | 35,3           |
| 2006   | 207,819  | 42,616      | 165,203     | 35,5           |
| 2007   | 249,553  | 43,135      | 206,418     | 38,4           |
| 2008   | 277,005  | 50,448      | 226,557     | 37,8           |
| 2009   | 268,194  | 49,577      | 218,617     | 43,6           |
| 2010   | 290,4    | 78,6        | 211,7       | 39,5           |

**Kaynak:** TCMB, 2018.

Tablo 2,10'ds görüldüğü gibi, 2001 yılında 113 milyar dolar olan dış borç stoku 2010 yılına gelindiğinde 290 milyar dolara ulaşmıştır. On yıllık süreçte dış borç 177 milyar dolar artıştır. Bu dış borç stokunda meydana gelen artış ülke ekonomisi için olumsuz bir durumu göstermektedir. Bununla birlikte dış borçların değerlendirilmesinde kullanılan önemli rasyolardan biri olan Dış Borç/GSYH oranı 2001 yılında %57,7 iken 2010 yılına gelindiğinde %39,5' e düşmüştür. Oranda yaklaşık %18,2 kadar bir düşme meydana gelmiştir ki bu durumda ülke ekonomisi için olumlu bir durumu ifade etmektedir.

#### 2.3.4. 2010-2017 Döneminde Dış Borç

Tablo 2.11. Türkiye'nin Dış Borç Göstergeleri (milyar dolar)

| Tarih | Bürüt Dış Borç Stoku Toplam | Kısa Vadeli Borçlar | Uzun Vadeli Borçlar |
|-------|-----------------------------|---------------------|---------------------|
| 2010  | 291,6                       | 77,2                | 214,4               |
| 2011  | 303,7                       | 81,5                | 222,1               |
| 2012  | 339,6                       | 100,1               | 239,4               |
| 2013  | 389,8                       | 130,2               | 259,5               |
| 2014  | 401,9                       | 131,5               | 270,3               |
| 2015  | 396,4                       | 101,8               | 294,5               |
| 2016  | 405,1                       | 98,0                | 307,0               |
| 2017  | 437,9                       | 110,4               | 327,5               |

**Kaynak:** TCMB, 2018.

Türkiye'nin 2010 yılına gelindiğinde toplam dış borç stoku 291.688.00 milyar dolar'dır. Bu borç yükünün 77.232.00 milyar doları kısa vadeli borçlardan 214.456.00 milyar doları uzun vadeli borçlardan oluşmaktadır. Toplam borç yükü içerisinde kısa vadeli borçlarının uzun vadeli borçlara göre az olması nispeten iyi bir durumdur. Toplam borç yükü içerisinde kısa vadeli borçların fazla olması ülke ekonomisinde borçların erken ödenmesi gerektirdiği için kısa vadede kaynak ihtiyacı doğuracak, bu kaynak ihtiyacı da ülkeyi yeniden borçlanmaya yönlendirebilir. Toplam borç yükü içerisinde kısa vadeli borçların payının düşük olması 2017 yılına kadar devam etmekte. Toplam borç yükünün büyük kısmını uzun vadeli borçlar oluşturmaktadır. Brüt dış borç stoku 2010-2017 yılları arasında 2015 yılı haricinde sürekli arttığı görülmektedir.

### 3. BÖLÜM

## 3. TÜRKİYE'DE DIŞ BORÇLARIN SEÇİLMİŞ MAKRO EKONOMİK GÖSTERGELER ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ: EKONOMETRİK ANALİZ

Dış borçların temel makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkilerinin, Türkiye ekonomisi açısından analiz edilmeye çalışılacağı bu bölüm tezin uygulama kısmını oluşturacaktır. Bu bölümde öncelikle dış borçlarla ilgili yerli ve yabancı ampirik literatür incelemesine yer verilmiştir. Literatür incelemesi dikkate alındığında ağırlıklı olarak dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelendiği görülmektedir. Literatür taramasından sonra analizde kullanılan modellerin tanıtımı yapılmıştır. Daha sonra modellerde kullanılan değişkenlerin tanıtımına yer verilmiştir. Analiz olarak VAR yöntemi uygulanmış olup, etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması yardımıyla dış borçların seçilmiş makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkileri incelenmiş, elde edilen sonuç ve bulgular yorumlanmaya çalışılmıştır.

### 3.1. Ampirik Literatür İncelemesi

Tablo3.1. Ampirik Literatür Özeti

| Çalışmayı Yapan        | Çalışma Tarihi | İncelenen Ülkeler       | Veri Seti Dönemi       | Kullanılan Yöntem         | Analizde Kullanılan Değişkenler | Elde Edilen Sonuçlar   |
|------------------------|----------------|-------------------------|------------------------|---------------------------|---------------------------------|--|
| Griffin ve Enos        | 1970           | 12 Latin Amerika Ülkesi | 1954-1964              | EKK                       | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borçların ekonomik büyümeyi negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.                                    |
| Warner                 | 1992           | 13 Az Gelişmiş Ülke     | 1982-1989              | EKK                       | *Dış Borç<br>*Yatırım           | Çalışmada 13 ülkede dış borcun yatırımlar üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda bu 1982-1989 yılları arasında dış borcun yatırımları azaltmadığı sonucuna ulaşılmıştır.                  |
| Afxentiou              | 1993           | 20 Orta Gelirli Ülke    | 1971-1988              | Granger Nedensellik Testi | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada 20 ülkenin dış borçluluğunun GSMH üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borcun ekonomik büyüme üzerinde etkisinin olumsuz olduğu sonucuna ulaşılmıştır.                    |
| Amoateng ve Amoake-Adu | 1996           | 35 Az gelişmiş ülkeler  | 1971-1982<br>1983-1990 | Granger Nedensellik Testi | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada ekonomik büyüme ile dış borç arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda ekonomik büyüme ve yabancı dış borç arasında pozitif bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. |
| Fosu                   | 1996           | Afrika Ülkeleri         | 1970-1986              | EKK                       | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada ekonomik büyüme ve dış borç arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borcun ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği görülmüştür.   |
| Ulusoy ve Küçükkale    | 1996           | Türkiye                 | 1950-1992              | EKK                       | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borcun ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisi olduğu saptanmıştır.                                    |



Tablo3.1. Ampirik Literatür Özeti (Devamı)

| Çalışmayı Yapan | Çalışma Tarihi | İncelenen Ülkeler                                | Veri Seti Dönemi | Kullanılan Yöntem   | Analizde Kullanılan Değişkenler      | Elde Edilen Sonuçlar  |
|-----------------|----------------|--|------------------|---------------------|--------------------------------------|---|
| Deshpande       | 1997           | Latin Amerika, Asya ve Afrika da bulunan 13 ülke | 1971-1991        | Panel Veri Analizi  | *Dış Borç<br>*Faiz                   | Çalışmada borç fazlası hipotezi, yatırımlar kriter olarak analiz edilmiştir. Çalışmanın sonucunda dış borçların yatırımlara 1971-1983 yılları arasında pozitif, 1984-1991 yılları arasında negatif etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır  |
| Fosu            | 1999           | 35 Sahra altı ülkeler                            | 1980-1990        | EKK                 | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme        | Çalışmada dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borç ekonomik büyümeyi negatif etkilediği sonucuna varılmıştır.  |
| Lin ve Sosin    | 2001           | Afrika, Latin Amerika ve Asya Ülkeleri (77 Ülke) | 1970-1996        | Kesit Veri Analizi  | *Dış Borç<br>*Kişi Başına Düşen GSYH | Çalışmada Afrika, Latin Amerika ve Asya kıtalarında bulunan 77 ülkenin dış borç ve kişi başına GSMH arasındaki ilişki incelenmiştir. Analiz sonucuna göre, Afrika ve Latin Amerika ülkelerinde dış borç ve ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki, Asya ülkelerinde ise pozitif bir ilişki olduğu görülmüştür. |
| Were M.         | 2001           | Kenya  | 1997-1995        | Regresyon Analizi   | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme        | Çalışmada dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Elde edilen sonuçta dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif yönlü bir etkisinin olduğu görülmüştür.   |
| Karagöl         | 2002           | Türkiye  | 1965-2001        | Nedensellik Analizi | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme        | Çalışmada Türkiye'nin dış borcu ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda uzun dönemde Türkiye'nin dış borç yükünün ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır.  |

Tablo3.1. Ampirik Literatür Özeti (Devamı)

| Çalışmayı Yapan  | Çalışma Tarihi | İncelenen Ülkeler       | Veri Seti Dönemi | Kullanılan Yöntem                  | Analizde Kullanılan Değişkenler                     | Elde Edilen Sonuçlar   |
|------------------|----------------|-------------------------|------------------|------------------------------------|---|--|
| Tiruneh          | 2004           | 60 Gelişmekte olan ülke | 1982-1998        | Panel Veri Analizi                 | *Dış Borç<br>*Kişi Başına Düşen Milli Gelir         | Çalışmada dış borçla kişi başına düşen milli gelir arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucuna göre kişi başına düşen milli gelir %10 arttığında dış borç miktarı %0.11 oranında azalmaktadır. Bunun yanında dışa açıklık %10 oranında arttığında dış borç %0.05 oranında artmaktadır. İthalatın GDP'ye oranı %10 oranında arttığında dış borç miktarı %0.056 oranında artmaktadır. |
| Dest             | 2005           | Etiyopya                | 1952-2002        | EKK                                | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme                       | Çalışmada dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borç ve ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.  |
| Javed ve Şahinöz | 2005           | Türkiye                 | 1983-2002        | Regresyon Analizi                  | *Dış Borç<br>*İhracat<br>*İthalat                   | Çalışmada dış borçların ihracat ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borçların ihracatı olumlu yönde etkilediği görülmüştür. Dış borçların ekonomik büyüme üzerinde de pozitif bir etkisi görülmüş fakat istatistiksel olarak anlamsız sonuçlar elde edilmiştir.   |
| Utkulu vd.       | 2005           | Türkiye                 | 1963-2004        | Birim Kök ve Eş Bütünleşme Analizi | *Dış Borç<br>*Dış Borç Servisi<br>*Kamu Harcamaları | Çalışmada dış borç stokunun ve dış borç servisinin kamu yatırımlarını uzun dönemli etkileri incelenmiştir. Analiz sonucuna göre uzun dönemli dış borç ödemelerinin özel yatırımlar üzerinde vergi gibi etkisinin olduğu ancak kısa dönemde de tam tersi etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.   |
| Wijeweera vd.    | 2005           | Sri Lanka               | 1952-2002        | EKK                                | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme                       | Çalışmada dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Elde edilen sonuçlara göre Sri Lanka'nın dış borçlarının ekonomik büyüme üzerinde istatistiksel olarak anlamsız ve negatif yönlü bir ilişki olduğu görülmüştür.   |

Tablo3.1. Ampirik Literatür Özeti (Devamı)

| Çalışmayı Yapan    | Çalışma Tarihi | İncelenen Ülkeler                  | Veri Seti Dönemi | Kullanılan Yöntem  | Analizde Kullanılan Değişkenler   | Elde Edilen Sonuçlar  |
|--------------------|----------------|------------------------------------|------------------|--------------------|---|---|
| Blavy              | 2006           | Jamaika ve 35 Gelişmekte olan ülke | 1980-2004        | Panel Veri Analizi | *Kamu Borçları-<br>*Kamu Yatırımları<br>*Verimlilik                     | Çalışmada kamu borçları, kamu yatırımları ve verimlilik arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda yüksek orandaki kamu borçlarının kamu yatırımlarını dışladığı ve ülkedeki verimliliğin azalmasına neden olduğu sonucuna ulaşılmıştır.                           |
| Paudel vd.         | 2006           | Nepal                              | 1970-2003        | Eşbütünleşme Testi | *Dış Borç<br>*Toplam Ticaret-İşgücü<br>*Ekonomik Büyüme                 | Çalışmada Nepal'in dış borç, toplam ticaret, işgücü ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiler incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda dış borç ve ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür.  |
| Kozalı             | 2007           | Türkiye                            | 1975-2005        | Eşbütünleşme Testi | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada dış borçlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borçların ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediği görülmüştür.   |
| Bilginoğlu ve Aysu | 2008           | Türkiye                            | 1968-2005        | EKK                | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Elde edilen sonuca göre Türkiye'deki dış borcun ekonomik büyüme üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.  |
| Demir ve Sever     | 2008           | Türkiye                            | 1987-2007        | Eşbütünleşme Testi | *İç Borçlanma<br>*Büyüme-Faiz-Enflasyon                                 | Çalışmada kamu iç borçlanmasının büyüme, faiz ve enflasyon üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonucuna göre iç borçlanma miktarı ile faiz oranı ve enflasyon arasında doğru, büyüme ile ters yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir.                                  |
| Gündüz             | 2008           | Türkiye                            | 1978-2006        | Eşbütünleşme Testi | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada dış borç ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borç ve büyüme arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif yönlü bir ilişki olduğu görülmüştür.   |
| Karagöz            | 2009           | Türkiye                            | 1980-2006        | Regresyon Analizi  | *Dış Borç<br>*Ödemeler Dengesi Açığı- Yurtiçi Tasarruflar- İç Borçlanma | Çalışmada dış borçlar ile ödemeler dengesi açığı, yurtiçi tasarruflar ve iç borçların arasındaki ilişki incelenmiştir. Analizin sonucuna göre ödemeler dengesi açığı, yurtiçi tasarruflar ve iç borçların dış borçlar üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğu sonucuna varılmıştır. |

Tablo3.1. Ampirik Literatür Özeti (Devamı)

| Çalışmayı Yapan   | Çalışma Tarihi | İncelenen Ülkeler | Veri Seti Dönemi | Kullanılan Yöntem   | Analizde Kullanılan Değişkenler   | Elde Edilen Sonuçlar  |
|-------------------|----------------|-------------------|------------------|---|---|---|
| Uysal vd.         | 2009           | Türkiye           | 1965-2007        | VAR   | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borç ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borçların kısa ve uzun vadede ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkileri görülmüştür.  |
| Çiçek vd.         | 2010           | Türkiye           | 1990-2009        | Regresyon Analizi   | *İç Borç-Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada iç borçlanma ve dış borçlanmanın ekonomik büyüme üzerindeki etkileri incelenmiştir. Elde edilen sonuçlara göre iç borçlanmada meydana gelecek artışın ekonomik büyümeyi artırdığı, dış borçlanmada meydana gelecek artışın ekonomik büyümeyi azalttığı sonucuna ulaşılmıştır.   |
| Koyuncu ve Tekeli | 2010           | Türkiye           | 1990-2009        | EKK   | *Dış Borç<br>*Cari İşlemler Açığı<br>*Yurtiçi Tasarruf Miktarı<br>*Kamu Harcamaları | Çalışmada cari işlemler açığı, yurt içi tasarruf miktarı, iç borçlar ve kamu harcamalarının dış borçlar üzerindeki etkileri incelenmiştir. Elde edilen sonuçlara göre yurtiçi tasarruflar ve cari işlemler açığı dış borçlar üzerinde anlamlı bir etkiye sahiptir. Bunun yanında kamu harcamaları ve iç borçlardaki değişimler dış borçlar istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığı görülmüştür. |
| Malik vd.         | 2010           | Pakistan          | 1972-2005        | Zaman Serisi Analizi  | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada Pakistan ekonomisinde dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif etkileri olduğu görülmüştür.   |
| Ceylan ve Durkaya | 2011           | Türkiye           | 1989-2007        | Doğrusal Engle Granger Eşbütünlük testi ve asimetrik uyarlamaya izin veren TAR ve M-TAR Koentegrasyon | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme   | Çalışmada dış borç ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki incelenmiştir. Elde edilen sonuç tüm yöntemlere göre Türkiye ekonomisinde borçlanma ile büyüme ko-entegredir. Eşbütünlüktür.   |

Tablo3.1. Ampirik Literatür Özeti (Devamı)

| Çalışmayı Yapan    | Çalışma Tarihi | İncelenen Ülkeler | Veri Seti Dönemi | Kullanılan Yöntem | Analizde Kullanılan Değişkenler  | Elde Edilen Sonuçlar   |
|--------------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------|--|--|
| Çöğürçü ve Çoban   | 2011           | Türkiye           | 1980-2009        | ADF ve Kolerasyon | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme  | Çalışmada Türkiye ekonomisinde dış borç ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Analiz sonuçlarına göre nüfus artış hızının ve dış borcun ekonomik büyüme üzerinde negatif etkisi olduğu görülmektedir.                      |
| Safdari ve Mehrizi | 2011           | İran              | 1974-2007        | Var Analizi       | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme  | Çalışmada İran ekonomisinde dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda dış borçların ekonomik büyüme üzerinde negatif etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.                                  |
| Yücesan            | 2011           | Türkiye           | 1980-2010        | EKK ve GMM        | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme  | Çalışmada dış borçların ekonomik büyüme üzerindeki etkisi incelenmiştir. Elde edilen sonuca göre değişkenler arasındaki ilişki istatistiksel olarak anlamlı ve negatif yönlüdür.   |
| Arslan             | 2012           | Türkiye           | 1988-2011        | EKK               | *İç Borç Stoku<br>*Toplam Kamu Harcamaları<br>*Toplam Tasarruflar<br>*GSYH Artış Oranı | Çalışmada Türkiye'nin dış borç yapısı ve temel makro ekonomik göstergeler arasındaki ilişki incelenmiştir. Yapılan analiz sonucunda GSYH artış oranı ve iç borç stoku ile toplam dış borç stoku arasında negatif bir ilişki bulunmuştur. |
| Çelik              | 2013           | Türkiye           | 1991-2010        | EKK               | *Dış Borç<br>*Ekonomik Büyüme  | Çalışmada dış borçla ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Analiz sonucunda dış borç ve ekonomik büyüme arasında negatif ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.   |

### 3.2. Veri ve Yöntem Tanımlaması

Çalışmanın bu bölümünde analiz için oluşturulan bu modelin yöntemi ve veri setinden bahsedilmiştir. Dış borçların makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkileri VAR analizi kullanılarak test edilmiştir. Analizde kullanılan veriler 2001:1-2018:2 dönemini kapsamakta ve üçer aylık verilerden oluşmaktadır. Bütün veriler TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden temin edilmiştir.

VAR analizinde kullanılan değişkenler şu şekilde tanımlanmıştır: DLOGTDB, logaritmik dönüşümü yapılmış toplam dış borç stokunu; DLOGGDP, logaritmik dönüşümü yapılmış gayrisafi yurtiçi hasıla; DLOGKUR, logaritmik dönüşümü yapılmış kur; DLOGTEFE, logaritmik dönüşümü yapılmış toptan eşya fiyat endeksini temsil etmektedir.

Ekonometrik analiz yapılan çalışmalarda zaman serilerinin önemi büyüktür. Zaman serili ampirik çalışmalarda tek değişkenli yada çok değişkenli modeller kullanılabilir. Tek değişkenli modellerde genellikle bağımlı ve bağımsız değişken arasındaki ilişki incelenmekte ve aralarındaki neden sonuç ilişkisi araştırılmaktadır. Örneğin enflasyon ve büyüme arasındaki ilişkinin incelenmesi için tek değişkenli bir model kurulabilir. Enflasyonun bağımlı değişken, büyümenin bağımsız değişken olduğu varsayıldığında, tek değişkenli regresyon denkleminde büyümeden enflasyona doğru bir nedensellik analizi yapılmaktadır. Fakat makro ekonomik göstergeler birbirleriyle yakın ilişki içerisinde olduklarından, tek denklemlilerle bu ilişkileri analiz etmek oldukça zordur. İşte bu nedenle yapılan bu analizlerde daha sağlıklı sonuçlar elde etmek için eşanlı denklemler kullanılmaktadır.

Zaman serileri ile yapılan VAR modeli, Sims (1980)'in yapmış olduğu öncül çalışmasından sonra pek çok ampirik uygulamalı çalışmalarda kullanılmıştır. Sims tarafından geliştirilen VAR modeli, temelinde eşanlı denklemler sistemine dayanmaktadır. VAR modelinde kullanılan değişkenlerin içsel-dışsal ayrımının bir önemi yoktur.

VAR modeli çok değişkenli zaman serileri analizindeki dinamikleri ortaya koymada istatistiksel kullanımının kolay olmasıyla yapılan analizlerde sıklıkla kullanılmıştır. Analizlerde kullanılan birçok modelden farklı olarak VAR modelleri şokların değişkenler üzerinde karşılıklı incelenmesini de sağlamaktadır. VAR modeli ile yapılan ekonometrik analizlerde değişkenlerin veya büyüklüklerin eş zamanlı olarak incelenmesi mümkündür.

Analizde VAR modelinin kullanılmasındaki sebepleri şöyle sıralayabiliriz; yöntemin basit bir denklem modeli içerdiğinden ekonometrik analiz yapanların hangi değişkenin içsel hangi değişkenin dışsal olduğuna karar verme zorunluluğu bulunmaması, VAR modelinden elde edilen bulguların diğer karmaşık modellerden elde edilen sonuçlara göre daha net ve anlaşılır çözümler sunmaya yardımcı olması ve VAR modelinde uzun dönem ilişkilerine ya da nedensellik ilişkilerine bakılmayıp, daha çok şokların sonuçlarına göre değerlendirme yapılmasıdır (Enders, 1995; Enders, 2004; Asteriou ve Hall, 2007; Tari, 2008; Gujarati, 2010).

VAR yönteminin bahsedilen kolaylıklarının yanında analizi yapan kişiler için bir takım zorlukları olduğu da bilinmektedir. Gujarati'ye (1995: 750) göre, x değişkenli VAR modelinde bütün değişkenler durağan olmak zorundadır. Eğer değişkenler durağan değil ise seriler uygun bir şekilde durağan hale getirilmelidir. Yöntemin bir başka zorluğu ise uygun gecikme sayısının tespitidir. Örneğin iki değişkenli Var modelinde her denklemdeki gecikme sayısının beş olduğu varsayımında, her denklemde on gecikmeli parametre ve sabit terim bulunacaktır. Yani örnek uzayın boyutu büyük olmadıkça, tahmin edilen bir çok parametre serbestlik derecesini tüketeceği için modelde parametre tahmini güçleşecektir. Var yönteminde her içsel değişken kendi gecikmeli ve modeldeki diğer bütün içsel değişkenlerin değerleriyle açıklanmaktadır ve modelde herhangi bir dışsal değişken bulunmamaktadır. Bu bağlamda iki değişkenli standart bir VAR Modeli şu şekilde gösterilebilir:

$$y_t = a_1 + \sum_{i=1}^P b_{1i}y_{t-i} + \sum_{i=1}^P b_{2i}x_{t-i} + v_{1t} \quad (3.1)$$

$$x_t = c_1 + \sum_{i=1}^P d_{1i}y_{t-i} + \sum_{i=1}^P d_{2i}x_{t-i} + v_{2t} \quad (3.2)$$

Burada;  $y_t$  ve  $x_t$  değişkenleri,  $a_1$  ve  $c_1$  sabit terimleri,  $b$  ve  $d$ 'ler tahmin edilecek katsayıları,  $p$  gecikme uzunluğunu,  $v_t$ 'ler ise beyaz gürültülü (white-noise) hata terimlerini temsil etmektedir.

### 3.3. Uygulama ve Bulgular

Veri ve yöntem kısmında bahsedildiği gibi durağan olmayan zaman serileriyle analiz edilen model tahminlerinde sahte regresyon sorunu ile karşılaşılmasından dolayı (Granger ve Newbold, 1974), elde edilen sonuçlar gerçek ilişkiyi yansıtmamaktadır. Bunun sonucunda  $t$  ve  $f$  test sonuçları geçerliliğini yitirmektedir. Tezin uygulama kısmında kullanılacak VAR analizindeki serilerin durağan olması gerekmektedir. VAR analizinin diğer analizlerden farklı olarak uygulayıcılara sağladığı en büyük kolaylıklardan biride serilerin hepsinin aynı dereceden durağan olma zorunluluğunun olmamasıdır. Bir zaman serisinin durağan olabilmesi için ortalaması ile varyansın zaman içinde sabit kalması ve iki dönem arasındaki ko-varyansın hesaplandığı döneme değil de sadece iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olması gerekir (Gujarati, 1999: 713).

#### 3.3.1. ADF Birim Kök Testi

Bir zaman serisinin ortalaması ile varyansı zaman içinde değişmiyor ve iki dönem arasındaki ortak varyansı bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı ise seri durağandır. Kısaca, eğer bir zaman serisi durağan ise ortalaması, varyansı ve kovaryansı (farklı geçikmelerde) tüm zamanlarda sabittir (Gujarati, 2005: 713).Yapılan analizler de durağan olmayan seriler kullanıldığında sahte regresyon sorunu ortaya çıkacağı için seriler durağan hale getirilmesi gerekmektedir.

Bu çalışmada incelenen değişik durağanlık düzeyleri Dickey- Fuller (1979) testiyle belirlenmiştir. Yapılan test üç regresyon denklemine bağlı olarak gerçekleştirilir:

Yalın hali:

$$\Delta Y_t = \gamma Y_{t-1} + u_t \quad (3.3)$$

Sabit terimli:

$$\Delta Y_t = a_0 + \gamma Y_{t-1} + u_t \quad (3.4)$$

Sabit terimli ve trendli

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \gamma Y_{t-1} + u_t \quad (3.5)$$



Bu testlerin sonucunu DF istatistikleri MacKinnon kritik değerleriyle karşılaştırılarak; sıfır hipotezi ( $H_0: \gamma = 0$ ), alternatif hipoteze karşı ( $H_1: \gamma \neq 0$ ) test edilir. Sıfır hipotezi serinin durağan olmadığını göstermektedir. Aynı zaman da sıfır hipotezi serinin birim köke sahip olduğunu ifade etmektedir. Alternatif hipotez ise serinin durağan olduğunu göstermekte ve aynı zamanda serinin birim köke sahip olmadığı durumu ifade etmektedir. Yapılan bu analiz sonucunda hata terimi  $u_t$  içsel bağıntılı ise denklem tekrar düzenlenmektedir.

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \gamma Y_{t-1} + \beta_t \sum_{i=1}^m \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (3.6)$$

Bu denklemde m gecikme uzunluğunu,  $\Delta$  farkı alındığını belirtmektedir. Gecikme sayısı içsel bağıntısız modelin elde edilmesine bağlıdır. Bu şekilde yapılan test Genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller): ADF testi olarak bilinir. Çalışmada yapılan ADF test sonuçları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

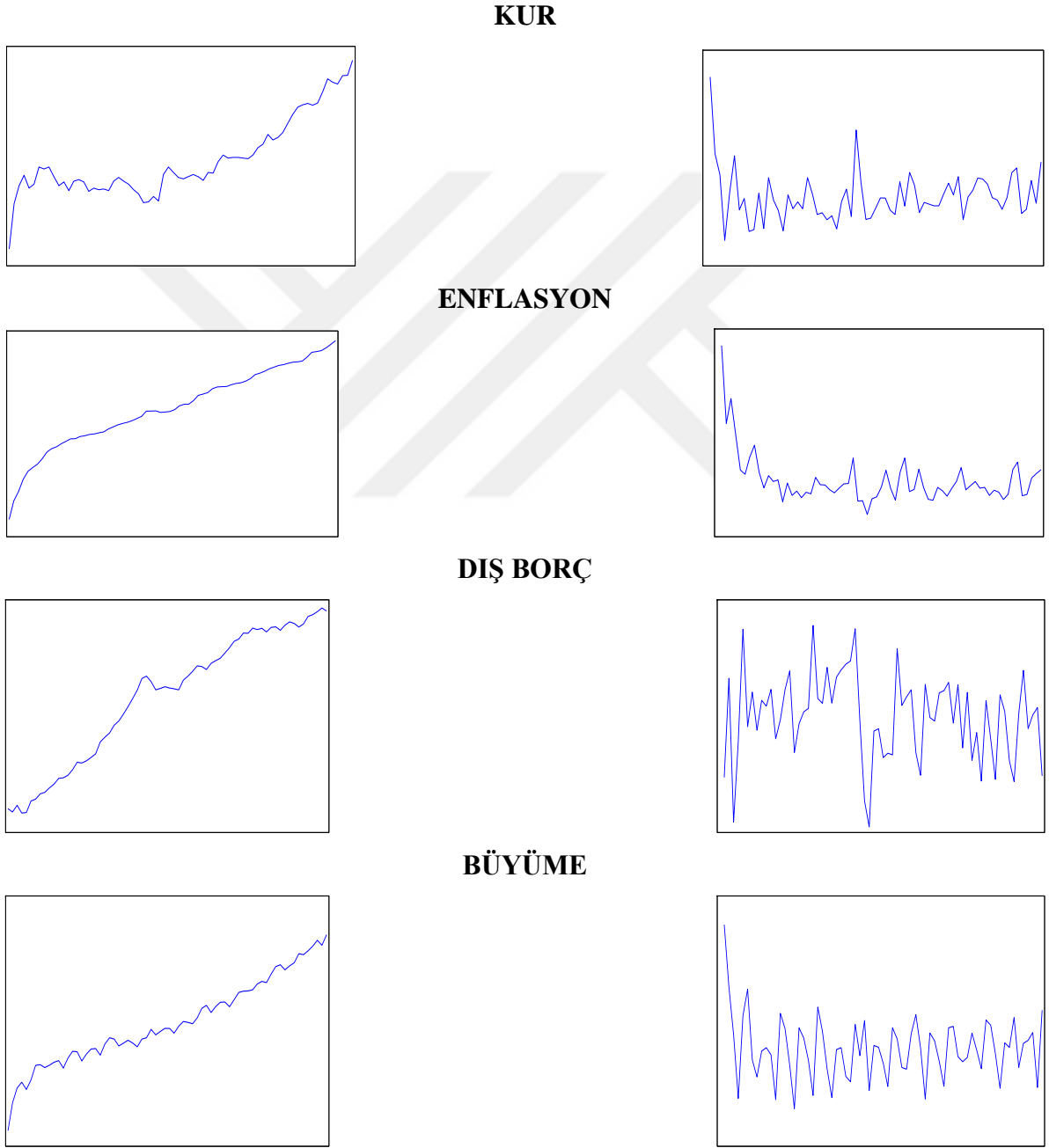
Tablo 3.2. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

|        | Değişken       | ADF Test İstatistiği  | Kritik Değerler |        |        |
|--------|----------------|-----------------------|-----------------|--------|--------|
|        |                |                       | %1              | %5     | %10    |
| LKUR   | Sabit          | 0.661 (0)<br>[0.848]  | -3.528          | -2.904 | -2.589 |
|        | Sabit ve Trend | -1.590 (0)<br>[0.786] | -4.096          | -3.476 | -3.165 |
| DLKUR  | Sabit          | -8.348 (0)<br>[0.000] | -3.530          | -2.904 | -2.589 |
|        | Sabit ve Trend | -5.732 (5)<br>[0.000] | -4.110          | -3.482 | -3.169 |
| LTEFE  | Sabit          | -0.657 (2)<br>[0.849] | -3.531          | -2.905 | -2.590 |
|        | Sabit ve Trend | -2.617 (4)<br>[0.251] | -4.105          | -3.480 | -3.168 |
| DLTEFE | Sabit          | -4.549 (1)<br>[0.000] | -3.531          | -2.905 | -2.590 |
|        | Sabit ve Trend | -4.218 (1)<br>[0.007] | -4.100          | -3.478 | -3.166 |
| LTDB   | Sabit          | -1.679 (1)<br>[0.437] | -3.530          | -2.904 | -2.589 |
|        | Sabit ve Trend | -1.126 (1)<br>[0.916] | -4.098          | -3.477 | -3.166 |
| DLTDB  | Sabit          | -6.802 (0)<br>[0.000] | -3.530          | -2.904 | -2.589 |
|        | Sabit ve Trend | -6.999 (0)<br>[0.000] | -4.098          | -3.477 | -3.166 |
| LGDP   | Sabit          | 1.978 (6)<br>[0.999]  | -3.538          | -2.908 | -2.591 |
|        | Sabit ve Trend | 0.674 (8)<br>[0.999]  | -4.115          | -3.485 | -3.170 |
| DLGDP  | Sabit          | -4.207 (7)<br>[0.001] | -3.542          | -2.910 | -2.592 |
|        | Sabit ve Trend | -6.113(7)<br>[0.000]  | -4.115          | -3.485 | -3.170 |

Not: LKUR; döviz kurunu, LTEFE; enflasyonu, LTDB; dış borç stokunu, LGDP; ekonomik büyümeyi temsil etmektedir. Köşeli parantez içindeki değerler, değişkenlerin olasılık değerini, parantez içindeki değerler Akaike bilgi kriterine (AIC) göre belirlenmiş optimum gecikme uzunluğunu, "D" serilerin birinci farkının alındığını belirtmektedir.

ADF birim kök test'i sonuçlarına göre analizde kullanılan değişkenler düzey değerde sabitte, sabit ve trendde durağan olmadığı, serilerin birinci farkı alındığında, sabitte, sabit ve trendde durağan hale geldiği görülmüştür.

### DÜZEYDE DURAĞAN OLMAYAN SERİLER 1. FARKINDA DURAĞAN OLAN SERİLER

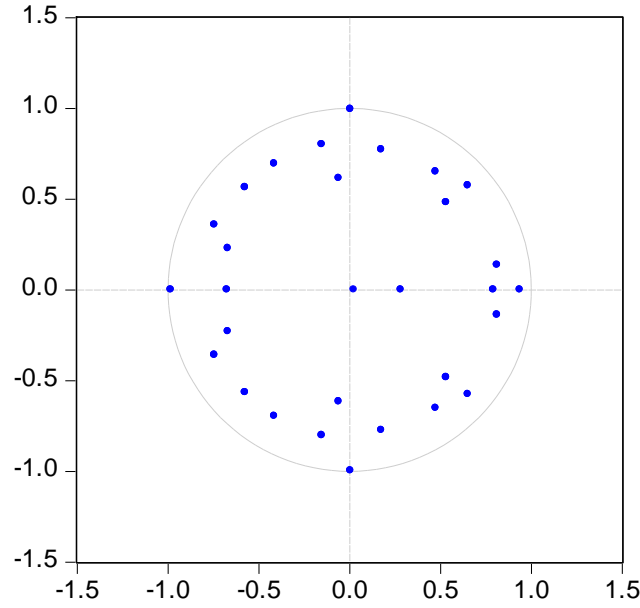


Şekil 3.1. Durağan Olmayan ve Durağan Serilerin Karşılaştırılması (2001:Q1-2018Q2)

### 3.3.2. VAR Analizi

VAR modeli ile analizin gerçekleştirilebilmesi için bazı işlem ve ön hazırlıkların yapılması gerekmektedir. Öncelikle serilerin durağan olup olmadığı belirlenir. Daha sonra durağan seriler ile tahmin edilecek modelin optimum gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekir. Aşağıda sonuçları verilen testlere göre altı gecikmeli VAR modelinin uygun olduğuna karar verilmiştir.

Şekilde 3,1'de görüldüğü üzere, altı gecikmeli modelin karakteristik ters kökleri gösterilmiştir. Burada ters kökler birim çember içinde kalmaktadır. Lütkepohl'e (1991) göre, böyle bir VAR modeli durağan bir sürece sahip olup; etki-tepki fonksiyonları, standart hata ve benzeri sonuçlar açısından geçerlidir. Sonuç olarak altı gecikmeli VAR modeli, doğrulama testleri açısından etkin ve tutarlıdır. Analiz kısmında tahmin edilen Var modellerin anlamlı olduğu Karakteristik Ters Kökler ile aşağıda gösterilmiştir



Şekil 3.2. Karakteristik Ters Kökler

Tablo 3.3. Otokorelasyon LM Testi Sonuçları

| Gecikme | LM-İstatistiği | Olasılık |
|---------|----------------|----------|
| 1       | 25.48310       | 0.4356   |
| 2       | 31.26949       | 0.1802   |
| 3       | 27.92222       | 0.3114   |
| 4       | 12.38399       | 0.9832   |
| 5       | 26.79695       | 0.3661   |
| 6       | 26.46765       | 0.3830   |
| 7       | 28.31025       | 0.2938   |
| 8       | 33.89889       | 0.1101   |
| 9       | 15.66648       | 0.9244   |
| 10      | 30.42719       | 0.2087   |
| 11      | 35.95927       | 0.0722   |
| 12      | 22.97092       | 0.5793   |

VAR modellerinde yapılan analizlerin doğruluğunu sınamak için; modellerde otokorelasyon olup olmadığının tespit edilmesi gerekmektedir. Tablo 3.3'te 12 gecikmeye kadar yapılan otokorelasyon testi sonuçları görülmektedir. Her bir gecikme için elde edilen olasılık değerleri 0.05'in üzerinde olduğu için seriler arasında otokorelasyon sorunu olmadığına karar verilmiştir.

Tablo 3.4. White Değişen Varyans Testi

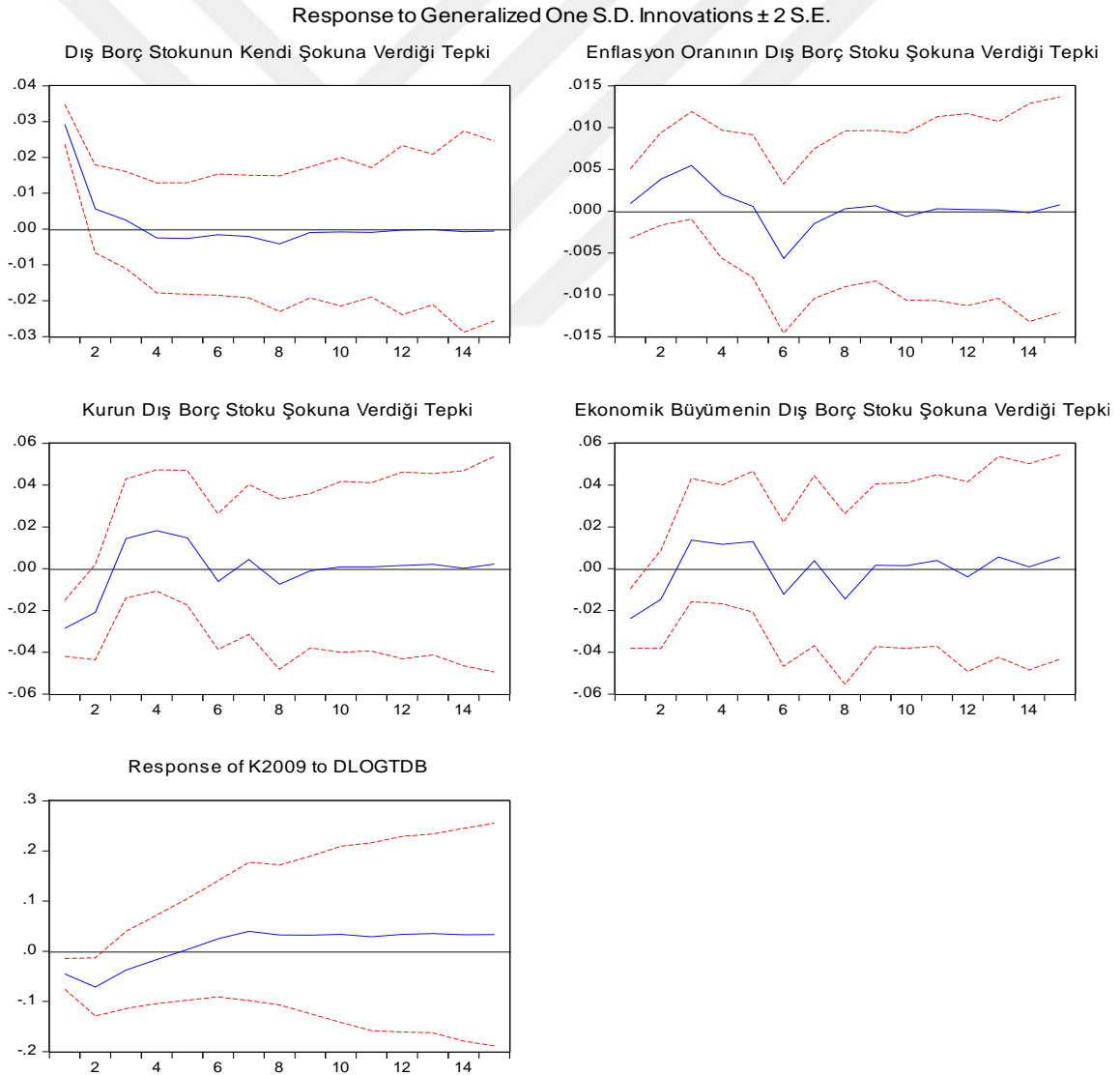
| Ki-Kare  | Df  | Olasılık |
|----------|-----|----------|
| 816.2378 | 810 | 0.4321   |

Analizde tahmin edilen VAR modelinin yapısal bir sorun içerip içermediğinin tespit edilmesi amacıyla White Değişen Varyans testi yapılmıştır. Tablo 3.4.'te modele ait White Değişen Varyans test sonuçlarına göre, modelde tahmin edilen Ki-Kare değeri değişen varyans sorununun olmadığını göstermektedir. Başka bir ifade ile hata terimlerinin varyansının tüm gözlemler için aynı olduğu anlamına gelmektedir. Tahmin edilen modelde test sonucuna göre olasılık değeri 0.05'in üzerindedir. Bu durumda, değişen varyansın olduğunu söyleyen hipotez reddedilmektedir. Sonuç olarak modelde, değişen varyans sorunu yoktur.

### 3.3.3. Etki- Tepki Fonksiyonları

Pesaran ve Shin (1998) tarafından ortaya atılan genelleştirilmiş etkiler yaklaşımına göre, verilen şokların etkisi VAR modelindeki sıralamadan bağımsız olarak ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle genelleştirilmiş şoklar verilerek, VAR modelindeki farklı sıralamadan kaynaklanabilecek sorunların önüne geçilmiştir. Ayrıca yapılan bu analizde etki tepki fonksiyonları için gereken güven aralığı Monte Carlo simülasyonları kullanılarak oluşturulmuştur ( $\pm 2$ ).

Etki-tepki fonksiyonları ile VAR modelindeki bir değişkene uygulanan şokun diğer değişkenler üzerindeki etkisi belirlenir. Böylelikle değişkenlerin şoklara karşı gösterdiği tepkiler ortaya çıkabilmekte ve iktisadi anlamda yorumlamaya uygun olabilmektedir.



Şekil 3.3. Etki-Tepki Fonksiyonu

Şekil 3.1’de görüldüğü üzere de toplam dış borç stokunun hata terimlerinde ortaya çıkan bir standart hatalık genelleştirilmiş etkiye diğer değişkenlerin verdiği tepkiler gösterilmiştir. Toplam dış borcun kendi şokuna verdiği tepki birinci dönemden itibarenazalan yönlü ve anlamlı görülmektedir. Bununla birlikte kurun ve ekonomik büyümenin toplam dış borç stokuna verdiği tepkilerde anlamlı enflasyonun verdiği tepki ise anlamsızdır. Toplam dış borç stoku şokuna kendisinin verdiği tepki pozitif; kur ve ekonomik büyüme ise negatif tepki vermiştir. Birinci dönemden itibaren söz konusu değişkenlerin pozitif tepki verdiği görülmektedir. Bu sonuçlardan yola çıkarak:

- Dış borç stokunun azalması ekonomik büyümeyi arttırdığı görülmektedir. Ülkenin ödeyecek olduğu dış borç anapara ve faiz ödemelerinin azalması, ekonomideki gider kalemlerinin azalmasını sağladığı için ülkenin ekonomik büyümesinde artış meydana getirmektedir.
- Dış borç stokunun azalması kurların artmasına neden olduğu görülmektedir. Ülkenin dış borç miktarında azalma meydana geldiğinde, ülkeye giren döviz miktarında azalma olacaktır. Yabancı para miktarı azaldığı için, kurlarda da artış gerçekleşecektir. Bununla birlikte ekonomik büyümeye bağlı olarak artan yurt içi faaliyetler, toplam talep hacmini artırdığı için dövize olan talep de artmaktadır. Bu ise piyasada oluşan dolar arz ve talep dengesini bozmaktadır. Yani ülkenin ithalatı artarak dövize olan talep uyarılmış olmaktadır. Sonuç olarak dövize olan talebin artması piyasadaki döviz miktarında bir azalmaya neden olacağı için kurlarda bir artış meydana gelecektir.

Toplam dış borcun bu değişkenler üzerindeki etkisi sekizinci dönemden itibaren dalgalı bir seyir izlemektedir. Buradan yola çıkılarak Türkiye ekonomisinde toplam dış borç stokunun ekonomik büyüme ve kur üzerinde etkisinin olduğu görülmektedir.

### 3.3.4. Varyans Ayırıştırması

Varyans ayırıştırmaları her bir değişkendeki öngörü hatasının varyansını, her bir içsel değişkene göre ayırıştırılmaktadır. Sistemde kullanılan değişkenlerden birinde meydana gelecek olan bir değişimin yüzde kaçının kendisinden, yüzde kaçının da diğer değişkenlerden kaynaklandığını göstermektedir (Enders, 1995: 311).

Tablo3.5. Kur İçin Varyans Ayırıştırması Sonuçları

| Dönem | S.E.     | DLOGTDB  | DLOGTEFE | DLOGKUR  | DLOGGDP  | K2009    |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1     | 0.055967 | 26.05418 | 16.23329 | 54.71253 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2     | 0.065624 | 29.11540 | 28.71006 | 42.06288 | 0.110077 | 0.001576 |
| 3     | 0.069046 | 30.68447 | 26.81570 | 38.06771 | 3.733150 | 0.698973 |
| 4     | 0.072015 | 34.61792 | 24.78981 | 35.37749 | 4.052771 | 1.162006 |
| 5     | 0.074947 | 35.81072 | 24.43715 | 34.87741 | 3.751088 | 1.123637 |
| 6     | 0.075509 | 35.94373 | 24.15970 | 34.73555 | 3.890104 | 1.270912 |
| 7     | 0.076033 | 35.78599 | 23.88476 | 34.25951 | 3.993283 | 2.076459 |
| 8     | 0.076986 | 35.84120 | 23.61472 | 33.47957 | 3.919387 | 3.145123 |
| 9     | 0.777364 | 35.51037 | 23.76920 | 33.60192 | 3.918682 | 3.199826 |
| 10    | 0.077783 | 35.14102 | 23.91766 | 33.76762 | 3.981942 | 3.191763 |
| 11    | 0.077833 | 35.10636 | 23.90046 | 33.78250 | 3.980319 | 3.230366 |
| 12    | 0.077996 | 35.00065 | 23.89168 | 33.64796 | 4.160719 | 3.298993 |
| 13    | 0.078126 | 34.95441 | 23.92845 | 33.55981 | 4.216088 | 3.341241 |
| 14    | 0.078165 | 35.91980 | 23.91667 | 33.52983 | 4.278900 | 3.354802 |
| 15    | 0.078299 | 34.93817 | 23.92452 | 33.50998 | 4.271998 | 3.355337 |

Tablo 3.5'e göre, birinci dönemde kurda ortaya çıkan bir değişimin %57.74'i kendisinden, %26.05'i toplam dış borç stokundan ve %16.23'ü de enflasyon oranından kaynaklanmaktadır. İkinci dönemde kurda ortaya çıkan değişimin %42.06'sı kendisinden kaynaklanırken %29.11'i toplam dış borç stokundan, %28.71'i enflasyon oranından %0.11'i ekonomik büyümeden ve %0.001'de kriz kuklasından kaynaklanmaktadır. Üçüncü dönemde kurda ortaya çıkan bir değişimin %38.06'i kendisinden kaynaklanmakta ve bununla birlikte %26.81'i enflasyon oranından %30.68'i toplam dış borç stokundan, %3.73'ü de ekonomik büyümeden kaynaklanmaktadır. Bir önceki dönem ile kıyaslama yapıldığında kurda meydana gelen değişimlerde üçüncü dönemde kendisinin ve enflasyonun etkisinin azaldığı, toplam dış borç stokunun ve ekonomik büyümenin etkisinin arttığı görülmektedir. On beşinci döneme gelindiğinde kurda meydana gelen bir değişimde kendisinin etkisi %33.50, enflasyonun etkisi %23.92 toplam dış borç stokunun etkisi %34.93 ekonomik büyümenin etkisi %4.27'dir. Sonuç olarak Türkiye'de kurlarda bir değişme meydana gelirse uzun vadede bundan en çok kendisinden ve toplam dış borç stokundan etkilendiği görülmektedir.

Tablo 3.5’de görüldüğü üzere, kurda meydana gelen değişimin on beş dönemde ortalama %34.02’ü dış borç stokundan kaynaklanmaktadır. Birinci dönemde kurda meydana gelen değişimin %26.05’i toplam dış borç stokundan kaynaklanmaktayken, on beşinci döneme gelindiğinde kurda meydana gelen bir değişimin %34.93’ü dış borç stokundan kaynaklanmakta olduğu görülmektedir. On beş dönemde dış borç stokunun kur üzerindeki etkisi %8.88 kadar artmıştır. Varyans ayrıştırmasından elde edilen bu sonuç ile Şekil 3.3’deki etki-tepki fonksiyonunda görülen, kurun dış borç şokuna verdiği tepki ile tutarlı olduğu görülmektedir.

Tablo 3.6. Ekonomik Büyüme İçin Varyans Ayrıştırması Sonuçları

| Dönem | S.E.     | DLOGTDB  | DLOGTEFE | DLOGKUR  | DLOGGDP  | K2009    |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 1     | 0.061885 | 14.84629 | 29.43559 | 42.86110 | 12.85702 | 0.000000 |
| 2     | 0.070959 | 15.60669 | 37.48800 | 32.60800 | 10.91660 | 3.380700 |
| 3     | 0.074846 | 17.36357 | 37.66512 | 29.31127 | 12.54402 | 3.116035 |
| 4     | 0.077556 | 18.42339 | 36.89109 | 27.69167 | 11.73479 | 5.259060 |
| 5     | 0.082099 | 18.92602 | 33.42198 | 29.85848 | 13.09847 | 4.695054 |
| 6     | 0.084387 | 20.00030 | 31.64862 | 28.28660 | 15.10526 | 4.959211 |
| 7     | 0.086730 | 19.12721 | 30.84687 | 26.89918 | 14.79534 | 8.33404  |
| 8     | 0.088573 | 21.00613 | 29.77045 | 26.30798 | 14.56856 | 8.346870 |
| 9     | 0.090623 | 20.09912 | 29.71322 | 25.24336 | 16.80799 | 8.136315 |
| 10    | 0.092688 | 19.23629 | 29.25713 | 24.96009 | 18.46682 | 8.079662 |
| 11    | 0.093980 | 18.88624 | 29.54082 | 24.43649 | 18.09696 | 9.039486 |
| 12    | 0.095374 | 18.50432 | 30.09518 | 23.74372 | 18.32328 | 9.333493 |
| 13    | 0.096337 | 18.47985 | 29.50723 | 23.70373 | 19.13234 | 9.176849 |
| 14    | 0.097384 | 18.09204 | 28.90201 | 23.20179 | 20.33774 | 9.466416 |
| 15    | 0.098541 | 17.99459 | 29.49289 | 22.66239 | 19.95610 | 9.894035 |

Tablo 3.6’ya göre, birinci dönemde ekonomik büyümede ortaya çıkan bir değişimin %12,85’i kendisinden, %14.84’ü toplam dış borç stokundan ve %29.43’ü enflasyon oranından, %42.86’sında kurdan kaynaklanmaktadır. İkinci dönemde ekonomik büyümede ortaya çıkan değişimin %10.91’i kendisinden kaynaklanırken, %15.60’ı toplam dış borç stokundan, %37.48’si enflasyon oranından, %32.60’ı da kurdan ve %3.38’i de kriz kuklasından kaynaklanmaktadır. Üçüncü dönemde ekonomik büyümede ortaya çıkan bir değişimin %12.54’ü kendisinden kaynaklanırken, %17.36’sı toplam dış borç stokundan, %37.66’sı enflasyon oranından ve %29.31’i de kurdan kaynaklanmaktadır. Bir önceki dönem ile kıyaslama yapıldığında ekonomik büyümede meydana gelen değişimlerde üçüncü dönemde kendisinin etkisinin arttığı, toplam dış borç stoku ve kurun etkisinin azaldığı ve enflasyon oranının etkisinin sabit kaldığı görülmektedir. On beşinci döneme gelindiğinde ekonomik büyümede meydana gelen bir değişimde kendisinin etkisi %19.95, dış borç stokunun etkisi %17.99, enflasyonun etkisi %29.49, kurun etkisi %22.66’dır. Sonuç



olarak Türkiye’de ekonomik büyümede bir değişme meydana gelirse uzun vadede bundan en çok enflasyon oranından ve kurdan etkilendiği görölmektedir.

Tablo 3.6’da göröldüğü üzere ekonomik büyümede meydana gelecek bir değişmenin on beş dönem itibariyle ortalama %18.43’ü dış borç stokundan kaynaklanmaktadır. Birinci dönemde ekonomik büyümede meydana gelen değişmenin %14.86’sı dış borç stokundan kaynaklanmaktayken, on beşinci döneme gelindiğinde ekonomik büyümede meydana gelen değişmenin %17.99’nun dış borç stokundan kaynaklandığı görölmektedir. On beş dönemde dış borç stokunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi %3.15 kadar arttığı görölmektedir. Elde edilen bu sonuç Şekil 3.3’deki etki-tepki fonksiyonundaki ekonomik büyümenin dış borç şokuna verdiği tepki ile tutarlı olduğu görölmektedir.



#### 4. TARTIŞMA VE SONUÇ

Türkiye’de dış borçların seçilmiş makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkilerinin incelenmeye çalışıldığı bu çalışmada teorik ve ampirik şu sonuçlara ulaşılmıştır:

21. yüzyılda küreselleşmenin ülkeler üzerinde etkisi yoğun bir şekilde hissedilmektedir. Ülkeler küreselleşmeden temel olarak ekonomik, siyasi ve sosyo-kültürel olarak etkilenmektedir. İletişim teknolojilerindeki gelişmeler ve taşıma maliyetlerinin düşmesiyle ülkeler arasında başta ekonomi olmak üzere karşılıklı bağımlılık artmıştır. Küreselleşmenin ülke ekonomilerindeki etkileri üzerinde iki farklı bakış açısı vardır. Birincisi ülkelerdeki gelir dağılımındaki adaletsizliği artırdığı ve yoksullaşmanın başladığı yönündedir. İkincisi ise dünyadaki çok uluslu şirket sayısının artmasıyla rekabet ortamının doğması ile ülkelerdeki yatırım miktarının arttığıdır. Ülkelerde yatırımın artması sonucunda ekonomik büyüme de artmaktadır. Ancak küreselleşmenin bu etkilerinden ülkeler ekonomik yapılarına göre etkilenmektedir. Gelişmiş olan ülkeler küreselleşmenin olumlu etkilerini görürken az gelişmiş ülkeler ise küreselleşmeden olumsuz yönde etkilenmekte, ülkede gelir dağılımındaki adaletsizlik artmakta ve yoksullaşmanın olduğu görülmektedir.

Küreselleşmeden istenilen faydayı alamayan ülkeler hem ekonomisini güçlü hale getirmek hem de küreselleşmenin meydana getirdiği yoğun rekabet ortamından olumsuz etkilenmemek için genellikle dış borçlanma yoluna gitmektedirler. Dış borçlanma olgusu ülke ekonomilerinde genellikle olumsuz bir izlenim bırakmaktadır. Ancak bu yargı çok .doğru bir ifade değildir. Ülkeler hedefledikleri ekonomik kalkınmışlık düzeyine ulaşabilmek ve yatırımlarını gerçekleştirmek için dış borçlanmaya başvurabilirler ve istedikleri sonuçlara ulaşabilmektedirler. Dış borçlanmayı ülke ekonomisi için olumsuz hale getirecek bir takım unsurlar vardır. Bunlar:

- Borcun vadesi
- Borcun faiz oranı
- Borcun nerede kullanıldığıdır.

Yukarıda yazılan üç kriterin rasyonel bir şekilde değerlendirip uygulamaya konulması için ülkelerde borç yönetim merkezlerinin oluşturulması gerekmektedir. Her biri ayrı öneme sahip bu üç kriter ülke ekonomileri için son derece önemli olmakta bunun içinde bu konuda uzman kişiler tarafından kontrol edilmesi gerekmektedir.

Ülke ekonomilerinde alınan dış borçların uzun vadeli olmaları gerekmektedir. Çünkü kısa vadeli olarak alınan dış borçlar ülkede bir yatırıma kanalize edildikten sonra beklenen getiri sağlanmadan borcun vadesi gelmektedir. Bu durumda alınan borç ülkeye henüz istenilen katkı sağlayamamışken ödenmesi durumunda ekonomide sıkıntıya yol açacaktır. Ülkede borcun vadesini ödeyecek kaynak yoksa tekrar yeni bir dış borçlanmaya başvurulacaktır ki bu durum da ülke ekonomilerinde borç sarmalı sorunu oluşturmaktadır. Dış borcun ülke ekonomileri açısından yarattığı en önemli sorunlardan biride budur. Gelecek nesillere borç mirası bırakılmasıdır. Türkiye’de kısa vadeli alınan borçlar genellikle ülkelerde cari ödemelerde ve transfer harcamalarında kullanılmaktadır. Uzun vadeli olarak alınan borçlar ülke ekonomilerinde olumlu katkı sağlamaktadır. Borç alındıktan sonra ülkede bir yatırımda kullanılır ve ülkenin ekonomik büyümesini arttırır. Dış borçlar vade bakımından değerlendirildiğinde uzun vadeli olması istenilmektedir. Ülkelerin dış borçları incelenirken dikkat edilmesi gereken önemli kriterlerden biri kısa ve uzun vadeli dış borçların toplam dış borç stoku içerisindeki oranıdır.

Tablo 4.1. Kısa Vadeli dış Borçların Toplam Dış Borç Stoku İçerisindeki Oranı

| Yıllar | 1990 | 2000 | 2010 | 2018 |
|--------|------|------|------|------|
| Oran   | %18  | %23  | %26  | %26  |

**Kaynak:**TCMB,2018.

Türkiye’nin kısa vadeli borçlarının toplam dış borç stoku içerisindeki oranı yukarıda tabloda gösterilmiştir. 1990 yılında %18 oran 2018 yılına gelindiğinde %26’ya kadar çıkmıştır. Kısa vadeli borçların toplam borç stoku içerisindeki oranının 28 yılda %8 oranında arttığı görülmektedir.

Dış borçların alımında dikkat edilecek olan bir diğer kriter de borcun faiz oranıdır. Ekonomilerde istenilen durum düşük faiz oranıyla borçlanmaktır. Faiz oranının düşük olması da ülkedeki ekonomik yapıya bağlıdır. Borç veren kurumlar veya devletler faiz oranını belirlerken ülkenin risk primlerine, kredi derecelendirme kuruluşlarının vermiş oldukları notlara ve en önemlisi ülkedeki güven ortamına bakmaktadırlar. Bu kriterleri olumlu bir şekilde sağlayan ülkelere verilen faiz oranları düşük olmaktadır.

Borçlanmada son olarak ve en önemli dikkat edilecek unsur alınan bu borcun ülkede nerede kullanıldığıdır. Gelişmekte olan ülkelerin birçoğu kalkınmalarının finansmanında ve ekonomik büyümeyi arttıracak yatırımlarda kullanmak üzere dış borçlanma yapmaktadırlar. Burada önemli olan nokta ülkeye katma değer sağlayacak olan yatırımlarda bu kaynağın

kullanılması gerekmektedir ki alınmış olan bu borçtan beklenen fayda sağlanabilsin. Ülkeye getirisi kısa olan, anlık olarak ülke ekonomisini rahatlatmada kullanılan borçlar vade geldiğinde bir getiri sağlamadığı için ülke ekonomisi borcu ödemede zorlanacaktır. Bu şekilde yine borçtan beklenen fayda sağlanamamaktadır.

Özetle bahsedilen vade, faiz oranı ve nerede kullanıldığı kriterleri ülke için alınan borcun olumlu veya olumsuz etkilerinin oluşmasına neden olmaktadır. Bununla birlikte borç alan ülkelerdeki döviz kurlarının da yükselmemesi gerekmektedir. Döviz kurları yükseldiği takdirde ülkenin almış olduğu dış borç miktarı ulusal para bazında artacaktır. Ülkeler borçlanırken bu kriterleri dikkate almalı, faydası maliyetini aşan dış borçlanmaya başvurmamalıdır.

Çalışmanın analiz kısmında dış borçlanmanın makro ekonomik göstergeler üzerindeki etkileri vektör otoregresif model (VAR) yardımıyla incelenmeye çalışılmıştır. Analizde öncelikli olarak değişkenlerin durağanlık sınaması ADF birim kök testi ile sağlanmıştır. Yapılan birim kök testi sonucuna göre; değişkenler düzey değerinde durağan olmadığı, birinci farkları alındığında durağan hale geldikleri görülmüştür. Durağanlık sınaması gerçekleştirildikten sonra dış borcun makro ekonomik değişkenler üzerindeki etkilerinin incelenmesi amacıyla öncelikli olarak değişkenlere (Ekonomik büyüme, enflasyon oranı, kur) dış borç şoku verilmiştir. Etki-tepki fonksiyonundan elde edilen sonuçlar şu şekildedir:

- Ekonomik büyümenin dış borç şokuna verdiği tepki anlamlıdır. Elde edilen sonuca göre, dış borç şokunun azalması ekonomik büyümeyi arttırdığı görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde, gider kalemlerinin büyük bir kısmını oluşturan dış borç anapara ve faiz ödemelerin yüksek miktarlarda olması ülke ekonomisi için olumsuz bir durumu ifade etmektedir. Ülkenin ödeyecek olduğu dış borç anapara ve faiz ödemelerinin azalması ülkenin finansal kaynaklarının ülke dışına çıkmasını engellemekte bununla birlikte bu kaynağın ülke ekonomisine kanalize olması sağlamaktadır. Hem ülkenin gider kaleminin azalması hem de ülke dışına çıkacak finansal kaynakların ülke içinde kalması ülkenin ekonomik büyümesini arttıracaktır.
- Enflasyon oranının dış borç şokuna verdiği tepki anlamsızdır.
- Kurun dış borç şokuna verdiği tepki anlamlıdır. Elde edilen sonuçlara göre dış borç azaldığında kurlarda bir artış meydana geldiği görülmektedir. Ülkeler dış borç

alımını ve dış borç ödemelerini yabancı para üzerinden yapmaktadırlar. Buna bağlı olarak ülkenin dış borç miktarının artması ülkeye yabancı para girişi sağlayacağı için kurlarda azalış meydana gelecektir. Tam tersi ülkenin dış borç miktarı azaldığında, ülkeye giren yabancı para miktarında azalma olacaktır bununla birlikte aynı zamanda ülke dış borç ödemelerini de gerçekleştirdiği için kurlarda artış görülecektir.

Etki-tepki fonksiyonundan elde edilen sonuçlara göre dış borç ile ekonomik büyüme arasındaki ters yönlü ilişki, Çöğür ve Çoban (2011), Karagöl (2002) ve Kozalı (2007) çalışmalarıyla uyumludur. Bununla birlikte çalışmada dış borç ile ve kur arasındaki ters yönlü ilişkide ortaya koyulmuştur.

Dış borcun makro ekonomik değişkenler üzerindeki etkilerini incelemek amacıyla Varyans Ayırıştırması yapılmıştır. Elde edilen sonuçlar şu şekildedir:

- Kur için varyans ayırıştırması sonuçları: Kurda meydana gelen bir değişimde buna en dış borç stoku neden olduğu görülmüştür. Dış borç stokunun kurda on beş dönem itibarıyla meydana gelecek olan değişimdeki etkisi %34.02'dir.
- Ekonomik büyüme için varyans ayırıştırması sonuçları: Ekonomik büyüme meydana gelecek olan bir değişimde dış borç stokunun on beş dönem itibarıyla ortalama etkisi %18.04'tür.

Analizden elde edilen sonuçlar şu şekilde özetlenebilmektedir. Etki-tepki fonksiyonundan elde edilen sonuçlar ve varyans ayırıştırmasından elde edilen sonuçlar birbirleriyle örtüşmekte ve her iki analiz sonuçlarının tutarlı olduğu görülmektedir. Türkiye ekonomisinde dış borçların ekonomik büyüme ve kurlar üzerinde etkisinin anlamlı enflasyon oranı üzerindeki etkisinin anlamsız olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

## 5. KAYNAKLAR

- Açba, S. (1991).*Devlet Borçlanması*, Ankara: Adım Yayıncılık. 139-140.
- Adıyaman, T. (2006). Dış Borçlarımız ve Ekonomik Etkileri, *Sayıştay Dergisi*, Sayı-62, s.21-45.
- Afxentiou, Panos, C. & Serletis,A., (1996). “Growth and Foreign Indebtedness in Developing Countries: An Empirical Study Using Long-term Cross-Country Data”, *The Journal of Developing Areas*, Cilt 31, Fall, ss. 25-40.
- Akalın, G. (2008).*Atatürk Dönemi Maliye Politikaları*, Maliye Bakanlığı, Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara.
- Akdağ, A. (2007). Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyümeye Etkisi, *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Akdoğan, A. (1193). *Kamu Maliyesi*, Gazi Büro Kitabevi, 4.bs., Ankara.
- Akkaya, A.T. (2010). Uluslararası Borç Krizi ve Türkiye Borçlarının Sürdürülebilirliği, Yüksek Lisans Tezi, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*: Adana.
- Alarşlan, K. (2012). 2001 Yılı Sonrası Türkiye'nin Dış Borç Yapısı ve Makro Ekonomik Etkileri, *Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Alp, A.(2001). Bankacılık Krizleri ve Krize Karşı Politika Önerileri, *Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı I*, Eylül-Ekim, yıl:7, sayı:41
- Altıntaş, H., ve Öz B. (2008). “Gelişmekte Olan Ülkelerde Stand-By Anlaşmaları ve Ekonomik Belirleyicilere Yönelik Bir Logit Yöntem Uygulaması”, *Finans Politik&Ekonomik Yorumlar*, 45(515):73-90.
- Amosteng, K., & Amoko B. (1996). Economic Growth, Export and External Debt Causality: The Case of African Countries, *Applied Economics*, Cilt 28, ss. 21-27.
- Arluk, R. (2005).*Cumhuriyetin İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm*, Beta Yayıncılık, İstanbul.
- Arsan, Ü. (1961).*Türkiye’de Cumhuriyet Döneminde İç Devlet Borçları*. Ankara: Sevinç Matbaası.
- Asteriou, D. & Hall, S. G. (2007).*Applied econometrics* (A modern approach using EViews and Microfit Revised Edition). New York: Palgrave Macmillan.
- Ataç, B. (1994).*Maliye Politikası*. Eskişehir Anadolu Üniversitesi Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Vakfı Yayınları No:8.
- Ataç, B. (2002).*Maliye Politikası*. Genişletilmiş Altıncı Baskı, Anadolu Üniversitesi Eğitim, Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları. No: 118, Eskişehir.

- Ay, A. ERDOĞAN, S. ve UYSAL, Doğan (2007). *İstikrar Politikaları ve Türkiye IMF İlişkileri*, Türkiye Ekonomisi, (ed) Ahmet Ay, Çizgi Kitabevi, Konya, ss. 579- 613.
- Ay, A.,& Karaçor, Z. (2006). “2001 Sonrası Dönemde Türkiye Ekonomisinde Krizden Büyüme Geçiş Üzerine Bir Tartışma”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16.
- Aysu, A. (2007). Dış borçlanma ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği. *T.C. Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Kayseri*.
- Bakkal, U. & Oktayer, N. (2003). *Dış Borçlanma ve Ödemeler Dengesi İlişkisi*”, 18. *Türkiye Maliye Sempozyumu*, Türkiye’de Kamu Borçlanması, Marmara Üniversitesi Maliye Araştırma ve Uygulama Merkezi, Yayın No:16, Kıbrıs.
- Bal, H. (2001). *Uluslararası Finansman, Dış Borç Yönetimi ve Türkiye*, Türkiye Bankalar Birliği Yayın No-222.- 211-212.
- Bayraktar, Y. (2010). Kasım 2000- Şubat 2001 Kriz Sonrasında Alınan Önlemlerin Borç Kompozisyonuna Yansıması, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi* cilt 15, sayı 1.
- Bernheim, D.B. (1987). Ricardian Equivalence: an Evaluation of Theory and Evidence, *NBER Working Paper Series*, Working Paper No:2330, pp.113-138.
- Bilginoglu, M. & Aysu, A. (2008). Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği, *Erciyes Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, s. 31, 1-23.
- Blavy, Rodolphe (2006). Public Debt and Productivity: The Difficult Quest for Growth in Jamaica, *IMF Working Paper*, No:06/235.
- Bölükbaş, M. (2016). Türkiye’de Ekonomi Politikalarının Etkileri:2000 Sonrası Dönem İçin Bir Uygulama, *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Aydın
- Buchanan, J. M. (1997). The Balanced Budget Amendment: Clarifying The Arguments. *Public Choice*, 90 (1-4), 117-138
- Buchanan, J.M. (1958). *Public Principles of Public Debt*, Richard D.Irwin Inc., Homewood, Illinois.
- Buchanan, James M. (1997). *The Balanced Budget Amendment: Clarifying The Arguments*. *Public Choice*, 90 (1-4), 117-138.
- Bulut, E. (2007). *İktisat Analiz 2 Makro İktisat Para-Banka Türkiye Ekonomisi*, Ankara: Martı Kitabevi.
- Caleo S. (2013). *Economics And Business Administration Faculty Political Economy Department*. Implications Of External Debt On National Economy 2013, 5.
- Ceyhan, A. C. (2010). Türkiye’de Dış Borç Sorunu ve Dış Borç Ekonomik Büyüme Analizi, *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

- Ceylan, S. & Durkaya, M. (2011). Dış Borç- Ekonomik Büyüme İlişkisi: Asimetrik KoEntegrasyon Analizi, *İktisat, işletme ve Finans Dergisi*, Cilt:26, Sayı:301, 91-115.
- Ceylan, T. (1990). Ekonomik Kalkınmada Bir Finans Aracı Olarak Dış Borçlar ve Türkiye’de Planlı Dönemde Dış Borçların Gelişimi, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Chenery, Hollis B. & Bruno M., (1962). *Development Alternatives in an Open Economy: The Case Of İsrail*. *Economic Journal*, 79-103.
- Cohen Daniel (1988). *The World Bank Ekonomik*, Reveiw, 2 (1).
- Cural, M. (2012). Kalkınmanın Finansmanında Kamu İç-Dış Borç Yapısı. *T.C. İstanbul Üniversitesi Sosyal bilimler Enstitüsü*, Maliye Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul
- Çapan, Z. (2009). Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1980 Sonrası Türkiye Örneği, *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Çarıkçı, E. (2013). *Türkiye’de Ekonomik Gelişmeler: 2009-2013 ve Hedefler 2013-2015*”, ss.1-21, [http:// www.carikci.cankaya.edu.tr/publications/30\\_Ekim\\_2013.doc](http://www.carikci.cankaya.edu.tr/publications/30_Ekim_2013.doc), (14.03.2014).
- Çelik, Kırcı, N.& Cural M.(2013). İç Borçlanma, Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: 1989-2012 Dönemi Türkiye Örneği, *Maliye Dergisi*, Sayı.165
- Çelik, S. (2013). Türkiye’de 2001 Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemler İçin Dış Borç- Ekonomik Büyüme İlişkisi (1991-2010), *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Çiçek H,& Süleyman G.: Emre Ç. (2010). Bir Maliye Politikası Olarak Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1990-1009), *C.Ü. İktisadi ve idari Bilimler Dergisi*, Sayı 1, 141-156.
- Çisil, E., & Tutar, E. (2014). Filiz Tutar ve Mehmet Vahit Eren, Türkiye’nin Dış Borçlanma Analizi (1980- 2012).
- Çöğürçü İ. & Çoban O. (2011). “Dış Borç Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1980- 2009)”, *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13(21), 133-149.
- Demir, M. ve Sever, E. (2008). Kamu İç Borçlanmasının Büyüme, Faiz ve Enflasyon Oranı Üzerindeki Etkileri, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(25), 170-196.
- Derdiyok, T. (1993). *Türkiye’de Dış Borç Yönetimi: Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı*.
- Deshpande, Ashwini; (1997). The Debt Overhang and the Disincentive to Invest, *Journal of Development Economics*, 52, 169-187.
- Desta, M. G. (2005). External Debt And Economic Growth in Ethiopia, *African Institute For Economic Development And Planning (IDEP)*.



- Dibo, M. (2009). Dış Borçlanma ve Finansal Kriz İlişkisi Bağlamında Türkiye'deki Krizlerin Analizi (1994-2001), *Trabzon: Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yüksek Lisans Tezi.
- Doğruel, F.& A. Suut D. (2006). Bıçak Sırtında Büyüme ve İstikrar Arjantin, Brezilya, Meksika, İsrail, Türkiye, *İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları*, 1. Baskı.
- Dooley, M.; vd. (1990). Debt Reduction and Economic Activity, *Occasional Paper No:68* Washington D.C., IMF.
- Dornbusch, R. (1993). *Stabilization, Debt and Reform-Policy Analysis for Developing Countries*, London, Harvester-Wheatsheaf.
- Due, J.F. (1968). *Government Finance Economics of Public Sector*, (Çev: Ö. Faruk Batirel, Adnan Tezel), Richard D. Irwin Inc., Fourth Ed.
- Eker, A.& Meriç, M. *Devlet Borçları (Kamu Kredisi)*, Doğu Matbaacılık, İzmir.
- Ekinci, M. F. (2008). *Türkiye'nin Mali İntiharı*, Platin Yayınları, 495.
- Enders, W. (1995). *Applied Econometric Time Series* (1st ed.). New York: John Wiley & Sons.
- Enders, W. (2004). *Applied Econometric Time Series* (2nd ed.). New York: John Wiley & Sons.
- Erdem, V. (2001). *Türkiye'de Ekonomik Krizler*, Yeni Türkiye Dergisi, yıl:7, sayı:41.
- Erkan, Ç, Tutar, E., Tutar, F., Eren, V. (2012). *INTERNATIONAL CONFERENCE ON EURASIAN ECONOMIES*, Taşkent Özbekistan, 314-315.
- Eroğlu, N. (2004). Türkiye'de Parasal Kesim ve Merkez Bankası İşlemlerinin Analizi, *Der Yayınları*, İstanbul.
- Erol, A. (2004). *Borçlanmanın Ekonomik Etkileri*, Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar, Sayı:479, İstanbul.
- Evgin, T. (1996). Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler, *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 7 (23), 15-33.
- Evgin, T. (2000). *Dünden Bugüne Borçlarımız*, Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Dizisi, Sayı 26, 35-36-34.
- Evgin, Tülay. (1996). Dış Borçlanma ve Dış Borçlarımızda Yapılan Düzenlemeler, *Gazi Üniversitesi Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, C. 7, S. 23, ss. 15- 33. Ankara, 1981, 207-205.
- Fishlow, A. (1987). *Lessons from the Past: Capital Markets During the 19<sup>th</sup> Century and the Interwar Period*, The Politics of International Debt. KMiles (Cornell University).
- Fosu, Agustin K. (1996). The Impact of External Debt on Economic Growth in Sub-Saharan Africa, *Journal of Economic Development*, Cilt 21, Sayı 1, 93-118.

- Gorniewicz G. (2009). The Problem Of External Debt Of Developing Countries ( The Case Of Nort Africa), *Les Cahiers Du Cread* n87/2009, 53
- Gökdemir, L.& Ergün S. (2004). —Dış Borçlanmanın Ekonomik Büyümeye Etkisi: Borç Eksikleri ve Optimum Borçlanma, *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Cilt 41, Sayı.488, .67-75.
- Granger, C. W. J. & Newbold, P. (1974). Spurious Regressions in Econometrics.*Journal of Econometrics*, c. 2, s. 2, 111-120.
- Griffin, Keith, J. Enos (1970). Foreign Assistance: Objectives and Consequences, *Economic Development and Cultural Change*, Vol.18, No.3.
- Gujarati, D. (1999). Ekonometrika dasar. *Jakarta: Erlangga*.
- Gujarati, D. N. (2010). *Temel Ekonometri* (Çev. genesen, Ü. ve genesen, G. G.). İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Gujarati, Domadar N. (2005). *Temel Ekonometri*. (Çevirenler: Ümit Şenesen; Gülay G. Şenesen). İstanbul: Literatür Yayıncılık
- Gujarati, D. N. (1995).*Basic Econometrics*, McGraw-Hill, Third Edition.
- Gündüz, Ö. (2008). Dış Borç Stok Servisinin Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama, *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Haller, H. (1985).*Maliye Politikası (Teorik Esasları ve Temel Problemleri)*, (çev: Salih Turan), Gür-Ay Matbaası, 2bs., İstanbul.
- Hansen, Alvin H. (1941).*Principles of Debt Management*. New York: W.H. Norton and Company, Inc.
- Işık, K. ve Ekrem, K. İbrahim, O. ve Diğerleri. (2005).*Devlet Borçları*, Bursa: Ekin Yayınları.
- İnce M.(2001).*Devlet Borçları ve Türkiye*, Altıncı Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, İnceleme Dizisi, 422.
- İncekara, A. (2014). *Türkiye Ekonomisi*, İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayınları, İstanbul.
- İyibozkurt, E.(2001). Türkiye'nin Ekonomik Krizi ve Çözüm, *Yeni Türkiye Dergisi*, yıl:7, sayı:41.
- Javed, Z.H. & Şahinöz A. (2005). External Debt: Some Experience From Turkish Economy, *Journal of Applied Sciences*, 5(2), ss. 363-367.
- Kalenderoğlu, M. (2006).*Kamu Maliyesi Bütçe ve Borçlanma*, Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Karaçor, Z. (2006). Öğrenen Ekonomi Türkiye: Kasım 2000 Şubat 2001 Krizinin Öğrettikleri, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16:380-391.

- Karagöl, E. (2002). The Causality Analysis of External Debt Service and GNP: The Case of Turkey, *Central Bank Review*, Cilt 2, Sayı 1, 39-64.
- Karagöl, E. (2010). Geçmişten Günümüze Türkiye’de Dış Borçlar, *SETA Analiz*, Ankara, Ağustos 2010, 1-32.
- Karagöz, K. (2009). Türkiye’de Dış Borçlanmanın Nedenleri Ekonometrik Bir Değerlendirme, *Sayıştay Dergisi*, Sayı 66-67, 99-110.
- Karlık, R. (1999). *Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim ve Sosyal Değişim*, Altıncı Baskı, Beta Yayınları, İstanbul.
- Karmanoğlu, H., & Arıkboğa, A. (2003), Türkiye’de Kamu Borç Servisinin Bütçe İçi Etkileri:1950-2001, *XVIII.Türkiye Maliye Sempozyumu:Türkiye’de Kamu Borçlanması*, Kıbrıs.
- Kazgan, G. (1985).*Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, Altın Kitaplar Yayınevi,1.bs., İstanbul.
- Kazgan, G. (1988).*Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, Altın Kitaplar Yayınevi,1.bs., İstanbul.
- Kılıçbay, A. (1991).*Türk Ekonomisi*, Üçüncü Baskı, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Ankara.
- Klein, Thomas M., (1994). External Debt Management, *World Bank Technical Paper*, No. 245.
- Kocaoğlu, F. (2005). 1990 Sonrası Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borç Yönetimi, *Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yüksek Lisans Tezi.
- Koçak, A. (2009). Küresel Dönemde Türkiye’nin Borç Yapısındaki Dönüşüm, *Maliye Dergisi*, Temmuz-Aralık 2009, 157, 65-84.
- Koyuncu T.F., & Tekeli, S. (2010). 1990 Sonrası Dönemde Türkiye’de Dış Borç Stoku Üzerinde Etkili Olan Ekonomik Faktörlerin Analizi, *Ekonomi Dergisi*, Cilt 2 sayı1 ESKİŞEHİR,29.
- Kozalı, J. (2007). Dış Borç Sorunu ve Dış Borçların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Larosiere, Jacques De (1984). The Growth of Public Debt and The Need For Fiscal Discipline. Washington: International Monetary Fund.
- Lın, S. & Kim S. (2001). Foreign Debt and Economic Growth, *Economics of Transition*, 9(3), ss. 635-655.
- Lütkepohl, H. (1991). *New introduction to multiple time series analysis*. Berlin: Sprienger-Verlag.

- Malik, S.& Muhammad K. H. & Muhammad U. H. (2010). External Debt and Economic Growth: Empirical Evidence From Pakistan, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue: 44.
- Meriç, M. (2013).*Devlet Borçları*, Şafak Matbaacılık, Ankara.
- Mundell, R. (1993). Debts and Deficits in Alternative Macroeconomic Models. (Edited by: Mario Baldassari, Robert Mundell and John McCallum). *Debt, Deficit and Economic Performance*. New York: St. Martin's Pres, 5-131.
- Mundell, R. (1993). Debts and Deficits in Alternative Macroeconomic Models. (Edited by: Mario Baldassari, Robert Mundell and John McCallum). *Debt, Deficit and Economic Performance*. New York: St. Martin's Pres, 5-131.
- Müderrişoğlu, A., Atatürk'ün Mali Dehası Tekâlif-i Milliye, *Maliye Dergisi Atatürk Özel Sayısı*.
- Necla, A.(2002), —Dış Borçlanma Gelişmekte Olan Ülkeler için Etkin Bir Finansman Yöntemi midir?, *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı.25, s.2
- Nowzad Bahram and Williaks, C. Richard (1981). *External Indebtedness of Developing Countries*. Washington: International Monetary Fund.
- Olcay, A. (2013). Türkiye'nin Dış Borç Sorunu ve Kriz Etkileri, *Çorum Hitit Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yüksek Lisans Tezi, 57-64.
- Önel, G. (2004). "Türkiye'de Dış Borçların Sürdürülebilirliği,*Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Genel İktisat Anabilim Dalı Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi. 2004.
- Özdemir, B. (2009). Osmanlı Devleti Dış Borçları: 1854-1954 Döneminde Yüzyıl Süren Boyunduruk, *Ankara Ticaret Odası Yayınları*, Ankara.
- Özdemir, B. (2010). *Osmanlı Devleti Dış Borçları*, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, 117.
- Özkan, H. (2006). Dış Borçların Sürdürülebilirliği ve Türkiye Örneği. *T.C. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Adana.
- Özsoylu, A. Fazıl. (1999). Türk Maliye Tarihi (Ders Notları), Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, *Masaüstü Yayınları* ,41-42.
- Parasız, İ.(1995).*Kriz Ekonomisi* (Hiper Enflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları), Ezgi Kitabevi, Bursa.
- Paudel, R. & Shrestha, M. B. (2006). The Role of External Debt, Total trade and Labour Force in Economic Growth: The Case of Nepal, *The Business Review*, 5, 2, 130-136.
- Pehlivan, N. (2003). Risk Analizine Dayalı Kamu Borç Yönetimi, *XVIII. Türkiye Maliye Sempozyumu Bildiriler Kitabı*, 12-16 Mayıs 2003 Girne-Kıbrıs.

- Pesaran, H. H. & Shin, Y. (1998). Generalized impulse response analysis in linear multivariate models. *Economics Letters*, 58(1), 17-29.
- Pirimoğlu, A. (1982). Türkiye'nin Dış Borçları ile İlgili Bir Tahlil Denemesi, *Atatürk Üniversitesi Yayınları*, No. 600, Erzurum.
- Pottillo, C., Pairson, H., Ricci, L. (2002). Exteral Debt and Growth. *IMF Working Paper*. April.
- Rolph, E. A. (1957) . Principles of Debt Management. *American Economic Review*, 42 (3), 302-320.
- Sadıklar, C. T.(2001). Türkiye'deki Son 20 Yılın Ekonomik Krizleri Konusunda Bir Değerlendirme, *Yeni Türkiye Dergisi*, yıl:7, sayı:41.
- Safdari M. & Masoud A. M. (2011). External Debt and Economic Growth in Iran, *Journal of Economics and International Finance*, Vol. 3 (5), 322–327.
- Sancak, E. & Nedret D. (2012). Ulusal Tasarruflar ve Türkiye'de Sürdürülebilir Büyüme için Tasarrufların Önemi, *Abant İzzet Baysal Üniversitesi İİBF Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, C.8, S.2 Y.8, Bolu, 159-198.
- Sandraovi T. & Benali T. (2013). External Debt And Financing Of Economic Development: Evidence From Nort African Countries. *Journal Of Nort African Reserch İn Business*.
- Sarı, M. (2004). Dış Borç Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları, *TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, Ankara, 49-50.
- Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, On Beşinci Baskı, Güzem Can Yayınları, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2009). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama* (Geliştirilmiş Onyedinci Baskı). İstanbul: Güzem Cam Yayınları No: 24.
- Sims, C.A. (1980). Macroeconomics and Reality, *Econometrica*, 48(1): 1-49.
- Sungur, O. (2015). 2000 Sonrası Türkiye Ekonomisi: Büyüme, Enflasyon, İşsizlik, Borçlanma ve Dış Ticaretteki Gelişmeler, *Toplum ve Demokrasi Dergisi* Cilt 9 Sayı 19 Ocak 2015, 246.
- Şahin, Erdil, B. (2012). Türkiye'nin Cari Açık Sorunu, *Ekonomi Bilimler Dergisi* Cilt3.
- Şahin, H. (1955). *Türkiye Ekonomisi*, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa ss205.
- Şahin, H. (2007). *Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişimi-Bugünkü Durumu*, Ezgi Kitapevi, Bursa, 2007.
- Şahinöz, A. (2002). Türkiye-AB İlişkilerinde Neredeyiz?, *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Temmuz, yıl:17, sayı:196.

- Şakal, M. (2003). *Türkiye’de Mali Disiplin Sorunu: Kamu Açıkları ve Borçlanmanın Sürdürülebilirliği*, Birinci Basım Gazi Kitapevi.
- Şeker, M. (2006). Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri, *Sosyo Ekonomi Dergisi*, Ocak-Haziran.
- Şeker, M. (2006). Dış Borçlanmaya Teorik Bir Bakış ve Dış Borçların Ekonomik Etkileri, *Sosyo-Ekonomi*, Ocak-Haziran 2006-1, 73-92.
- Tandircioğlu, H.(2000). Türkiye’de Dış Borç Sorunu, Dış borçların Sürdürülebilirliği ve Dış Borçların Sınırlandırılması,*Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler 2 (2)*. 23-40.
- Tanrıkulu, K. (1983). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Dış Borç İlişkisinin Değerlendirilmesi, Uzmanlık Tezi, *T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı*, Ankara.
- Tarı, R. (2008). *Ekonometri* (Gözden geçirilmiş 5. Baskı). Kocaeli: Avcı Ofset.
- TCMB (2002). 2001 Yıllık Rapor, Ankara.
- TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi. <https://evds2.tcmb.gov.tr/>
- Tiruneh M. (2004). An Emprical Investigation Into The Determinants Of External Indebtedness. *Prougeu Economic Papers*, 2004 263.
- Tokay, S. (2011). Dış Borçlar ve İktisadi Büyüme İlişkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama, *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Tokgöz, E. (2010). Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi 1914-2001, *Hacettepe Üniversitesi İİBF22-25*.
- TÜİK, (2018). Dış Ticaret İstatistikleri (1950-1960 Verileri) 20 Şubat 2018 [http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt\\_id=1046](http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1046)
- Türk, M. (2003).*Maliye Politikası Amaçlar-Araçlar ve Çağdaş Bütçe Teorileri*, Ankara: Turhan Kitabevi Yayınları.
- Ulusaooy, A.: Küçükkale, Y. (1996). Türkiye’de Dış Borçların İktisadi Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi: Granger Nedensellik Testi, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt: 7, Sayı: 21.
- Ulusoy, A.(2004).*Devlet Borçlanması*, 2. Baskı, Üçyol Kitabevi, Trabzon, 361.
- Utkulu, U.: Tunç, M.: Kahyaoğlu, H. (2005). The External Debt, Private Investment and Growth: The Long-Run Evidence With Fractional Cointegration, *International Conference on Business, Management & Economics in a Changing World*, Yaşar University, İzmir.
- Uysal, D. (2004).*IMF Politikaları ve Türkiye*, Çizgi Kitabevi, Konya.
- Uysal, D.: Özer, H.: Mucuk M. (2009). Dış Borçlanma ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği(1965–2007), *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 23, Sayı: 4, 161–178.

- Ülgen, G. (2005). Türkiye’de Dış Borcun Sürdürülebilirliği, *M.Ü.İ.İ.B.F Dergisi* C.20, S.1, ss24.
- Ülgen, G. (2007).*Dış Borçlanmanın Analizi ve Türkiye’de Dış Borç Sorunu*. (Editör: Ahmet Ay). Türkiye Ekonomisinde Makroekonomik Sorunlar ve Çözüm Önerileri. Konya: Çizgi Kitapevi Yayınları: 181, 269-315.
- Velthoven, Van Bas; Verbon, Harrie and Winden, Van Francesco. (1993). The Political Economy of Government Debt: A Survey (Edited by: Harrie A. A., Verbon ve Francesco Adrianus Antonius Maria Van, Winden). *The Political Economy of Government Debt*. Elsevier Science Publishers. 1-67.
- Vural, İ. Yaşar (2008). Atatürk Dönemi Maliye Politikaları: Liberal İktisattan Karma Ekonomiye, *Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı: 20, 77-114.
- Warner, Andrew M. (1992). Did the Debt Crisis Cause the Investment Crisis, *Quarterly Journal of Economics*, Cilt 107, Sayı 4.
- Were, M. (2001). The Impact of External Debt on Economic Growth and Private Investment in Kenya: An Emprical Assessment, *Wider Development Conference on Debt Relief*, Helsinki.
- Wiewera, A., Brian D., Palitha P., (2005), Economic Growth and External Debt Servicing: A Cointegration Analysis of Sri Lanka 1952 to 2002, *Working Paper Series in Economics*, No. 2005-8, University of New England School of Economics, İnternet Adresi: [http://www.une.edu.au/economics/publications/econ\\_2005\\_8.pdf](http://www.une.edu.au/economics/publications/econ_2005_8.pdf), Erişim Tarihi: 02.12.2006. World Development Indicator (WDI).
- World Bank (2006).*Turkey Country Economic Memorandum*, Report No: 33549, ss.4-9.
- Yaşa, M. (1963). Türkiye Dış Borçlarının Takip Ettiği Gelişme, *Maliye Enstitüsü Konferansları-9*, İstanbul Üniversitesi, 129-144.
- Yaşa, M. (1981).*Devlet Borçları*, Has Kurtulmuş Matbaası, İstanbul.
- Yavuz, A. & Çiçek, H.G. (2006).Türkiye’nin 1994- 2005 Yılları Arasında Dış Borçların Dış Borç Rasyo Analizleri ile Değerlendirilmesi, *Süleyman Demirel Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, c. 11, s. 1, 97-120.
- Yavuz, A. (2009). Başlangıcından Bugüne Türkiye’nin Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler, *SDU, Fen-Edebiyat Fakültesi Dergisi*, Sayı:20, 203-226.
- Yavuz, A.(2009). Başlangıcından Bugüne Türkiye’nin Dış Borçlanma Serüveni: Durum ve Beklentiler, *SDÜ Fen Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi* S. 20. 203-226.
- Yıldız, F. (2014). Türkiye’de 1990-2012 Döneminde Kamu Borç Yönetimi ve Borç Yapısındaki Değişim Üzerine Bir İnceleme,*Sakarya İktisat Dergisi* Cilt 3 Sayı 4 Ocak 2014 ss88

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

Zengin, D. (2016). Türkiye'de Dış Borç ve Ekonomik Büyüme 1990 Öncesi ve Sonrası, *Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi* ss.49





# ÖZGEÇMİŞ

## Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı: Osman DORU

Doğum Yeri ve Tarihi: Nazilli / 24.02.1992

## Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi: Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi / İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi / İktisat Bölümü

Lisansüstü Öğrenimi: Aydın Adnan Menderes Üniversitesi / Sosyal Bilimler Enstitüsü / İktisat ABD / Yüksek Lisans

## İş Deneyimi

Öğretim Elemanı (2016-2019) Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli Meslek Yüksekokulu, Nazilli\Aydın

## İletişim

E-posta Adresi: osmandoruu@hotmail.com / osman.doru@adu.edu.tr

Tarih: 11.06.2019